



جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا  
كلية الدراسات العليا



دور مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الاستثمار الحقيقي

في السودان

(2017-2000)

The Role of financial intermediaries 'institutions in financing  
Actual investment in Sudan  
During (2017-2000)

بحث تكميلي لاستيفاء درجة الماجستير في الاقتصاد التطبيقي (التمويل)

إشراف الدكتور  
علي أحمد الأمين

إعداد الدارس:  
الزين محمد مصطفى محمد نور

نوفمبر 2020م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# إهداء

إلي من أعطي وضحي ولم يسأل

والدي الغالي

إلي من أعجز عن مكافأته

إلي أمي الحبيبة حفظها الله

إلي إخواني الإعزاء وإلي أصدقائي وأحبابي

## شكر وعرافان

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على رسول الله الأمين سيدنا محمد خاتم الأنبياء والمرسلين وعلى أصحابه أجمعين.

لا يسعني بعد إكمال هذه البحث ومن باب الوفاء والعرافان بالجميل، لا أن اتقدم بكل الشكر والتقدير وعظيم الامتنان إلى أسرة جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا المتمثلة في أساتذتي الكرام والشكر إلى أسرة المكتبة ورفقاء الدرب زملائي الأعزاء وإلأستاذي الجليل الفاضل الدكتور علي أحمد الأمين الذي تفضل بالإشراف كما أتوجه بالشكر إلى لجنة المناقشة علي تفضلهم بالموافقة علمناقشته وتحمل أعباء قراءاتها وتصويبها ودعمها بالإيجابيات.

كما أود أن أتوجه بكل الشكر والتقدير لأسرة وزارة الاستثمار، بنك السودان المركزي، وزارة المالية وكل الذين ساهموا معي في تسهيل مهمتي بكل موضوعية ومدى بالبيانات والمعلومات.

وفي الختام فالشكر الأول والأخير الي الله سبحانه وتعالى الذي ألهمني الصبر والمثابرة علناخراج هذه البحث.

## مستخلص

جاءت هذه الدراسة بعنوان دور مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الاستثمار الحقيقي في السودان وتتمثل مشكلة الدراسة في معرفة الدور الذي تقوم به تلك المؤسسات في تمويل الاستثمار الحقيقي في القطاعات الاقتصادية المختلفة، بجانب معرفة المشاكل والمعوقات التي تواجه عمل تلك المؤسسات.

وهدفت الدراسة إلى معرفة ماهية مؤسسات الوساطة المالية وما هو دور تلك المؤسسات في خدمة الاقتصاد السوداني من خلال تمويل الأنشطة والاستثمار الحقيقي في القطاعات الاقتصادية المختلفة والتعرف على المشاكل والعقبات التي تواجه عمل تلك المؤسسات في مجال تقديم التمويل اللازم للاستثمارات الحقيقية في السودان.

هدفت الدراسة إلى أن السودان لديه امكانيات من الموارد الطبيعية (زراعية بشقيها النباتي والحيواني) والمعدنية لكن الدولة ومؤسساتها المالية العامة والخاصة لم تعطي لها اهتمام ولم تستغلها استغلال أمثل عبر التمويل الاستثمار الحقيقي للقطاعات الاقتصادية المختلفة.

افتترضت الدراسة أن مؤسسات الوساطة المالية تساهم في تمويل الاستثمارات الحقيقية في القطاعات الاقتصادية المختلفة، وانتهجت الدراسة المنهج التاريخي والمنهج الوصفي بجانب منهج التحليل الإحصائي باستخدام الحزم الإحصائية SPSS.

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج كان أهمها ضعف دور تلك المؤسسات في تمويل الاستثمارات الحقيقية في القطاعات الاقتصادية المختلفة وأتضح أن تلك المؤسسات لا تقدم أي تمويل للقطاع الزراعي والصناعي ويتركز تمويلها رغم ضعفه في القطاع الخدمي وذلك لما تعانيه تلك القطاعات من مشاكل وعقبات تعيق عملية الاستثمار فيها.

وبناءً على ذلك أوصت الدراسة بالاهتمام بضرورة توفير التمويل للقطاعات الحقيقي خاصة الزراعة والصناعة وكذلك على الدولة معالجة المشاكل والمعوقات التي تواجه عمليات الاستثمار في القطاعات الحقيقية في الاقتصاد السوداني.

## **Abstract**

This study entitled the role of financial institutions mediator in real investments finance in Sudan. The problem of study was to identify the role of the financial institutions in real investments finance in different economic sectors and identify the obstacles and problems confronting these institutions in Sudan. The study aimed to know the concept of financial institutions mediator and their role in serving the Sudan economy by financing activities and real investments in different economic sectors. It was also intended to realize the obstacles and problems that confronting the function of the financial institutions to providing the required finance to the real investments in Sudan. Further, it was aimed to indicate that Sudan owned natural resources potentialities such as animals, plants and minerals. However, the government did not pay any attention to utilize them properly through real investments finance in different economic sectors. The study hypothesized that the financial institutions mediator would participate in real investments finance in different economic sectors. The study employed the historical, descriptive and statistical analysis (SPSS) methods. The most important findings indicated the weakness role of these financial institutions in financing different economic sectors. It was found that the institutions did not provide any finance to the industrial and agricultural sectors. The low provision of finance directed to the service sector was due to the fact that all the economic sectors confronted with obstacles and problems which obstructed the investments process. Accordingly, the study recommended that the provision of finance to the real economic sectors including agriculture and industry should be highly considered as well as finding solutions for the obstacles and problems confronting the investments process in the real sectors of the Sudan economy.

## قائمة المحتويات

الرقم	الموضوع	رقم الصفحة
1	إستهلال	
2	أهداء	أ
3	شكر وعرافان	ب
4	مستخلص	ج
5	Abstract	د
6	قائمة المحتويات	و
7	الفصل الأول: الإطار المنهجي للدراسة والدراسات السابقة	
8	مبحث أول: الإطار المنهجي للدراسة	2
9	مبحث ثاني: الدراسات السابقة	5
10	الفصل الثاني: مؤسسات الوساطة المالية و الإستثمار	
11	المبحث الأول: مفهوم مؤسسات الوساطة المالية	12
12	المبحث الثاني: أنواع وطبيعة مؤسسات الوساطة المالية	18
13	المبحث الثالث مفهوم وأهمية الإستثمار وأنواعه	21
14	الفصل الثالث البيئة الإستثمارية ومؤسسات الوساطة المالية في السودان	
15	المبحث الأول مؤسسات الوساطة المالية في السودان	30
16	المبحث الثاني: مشاكل ومعوقات مؤسسات الوساطة المالية	38
17	المبحث الثالث: البيئة الإستثمارية في السودان	46
18	الفصل الرابع: الفصل الرابع، الدراسة التطبيقية	
19	المبحث الأول: توصيف وفحص وتقدير النموذج	59
20	المبحث الثاني : مناقشة الفرضيات	77
21	النتائج والتوصيات	78
22	المراجع والمصادر	79
22	قائمة الجداول والملاحق	81

# الفصل الأول

الإطار المنهجي للدراسة والدراسات السابقة

المبحث الأول: الإطار المنهجي للدراسة

المبحث الثاني: الدراسات السابقة



## المبحث الأول: الإطار المنهجي

السودان من الدول ذات الإمكانيات الهائلة المتنوعة التي يمكن أن تؤسس لقاعدة زراعية وصناعية، عريضة تتمثل فيها كل عناصر التنمية، وموارده الطبيعية والبشرية، المتاحة التي يذخرها السودان والمناخات المتنوعة التي تتدرج من الصحراوي إلى شبه الصحراوي وإلى السافنا الفقيرة ثم الغنية والغابات الإستوائية بأضافة إلى المساحة الكبيرة للبلاد وتنوع الثروات الطبيعية .

يمثل الإستثمار هدفاً قومياً بإعتباره المحرك الأول للنمو الإقتصادي ومصدراً مهماً لإستغلال الموارد الضخمة التي تذخر بها البلاد.

تعتبر مؤسسات الوساطة المالية مصدراً رئيسياً للأموال التي تحتاجها المؤسسات ودورها يتمثل في توزيع الفائض الذي يتحقق لدي وحدات الإقتصاد القومي، علي تلك الوحدات التي تعاني من عجز مالي وتحتاج لهذا الفائض لتمويل إحتياجاتها.

فضلاً عن ذلك توفر مؤسسات الوساطة المالية قنوات جازية للأفراد ولصغار المستثمرين.

كما أنها أداة رئيسية لتشجيع التنمية الأقتصادية وإنائها في الدول وتحقيق جملة من المنافع الأقتصادية والعائد الإستثماري المناسب.

## 1- مشكلة الدراسة

بالرغم من وجود مؤسسات مالية في السودان إلا أن دورها أُنجاه تمويل الإستثمار الحقيقي للقطاعات الإقتصادية (الزراعي، الصناعي والخدمي) ضعيف في القطاعين الزراعي والصناعي، وإيضاً بجانب ضعف تنفيذ القوانين المشجعة للإستثمار، حيث توجد العديد من المشكلات والمخاطر التي تعيق تقدم الإستثمار والتمويل في السودان.

السودان، ويشمل موضوع الدراسة في الأسئلة التالية.

(1) ماهو دور مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمار في السودان ؟

وينبثق من الوال الرئيسي التالي جملة من التسألات الفرعية

(أ)إلي أي مدي تساهم مؤسسات الوساطة المالية في الإستثمار الصناعي

(ب)إلي أي مدي تساهم مؤسسات الوساطة المالية في الإستثمار الزراعي

(ج) إلي أي مدي تساهم مؤسسات الوساطة المالية في الإستثمار الخدمي

## 2-فرضيات الدراسة:

(أ)تساهم مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمارات الصناعية

(ب)تساهم مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمارات الزراعية

(ج) تساهم مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمارات الخدمية

## 3- أهداف الدراسة

معرفة دور المؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمار الحقيقية في السودان؟

معرفة المشاكل والمعوقات التي تواجه تمويل الإستثمارات في السودان

## 4-منهجية الدراسة:

أعتمدت الدراسة في جانبها النظري على المنهج التاريخي لتتبع الظاهرة محل الدراسة من خلال

الأدبيات السابقة بجانب المنهج الوصفي وتحليل الظاهرة محل الدراسة أيضاً في الجانب العملي التطبيقي فقد

أعتمدت الدراسة على المنهج الاحصائي باستخدام أسلوب الحزم الإحصائية (برامج spss).

## 5- الأهمية يمكن تقسيم أهمية الدراسة إلى:

(أ)الأهمية العلمية

إثراء الجانب المعرفي والمساهمة العلمية في هذا المجال.

## (ب) الأهمية العملية

تقديم بعض المقترحات التي تساعد متخزي القرار وصناع السياسة الإقتصادية الإستفادة من هذه المؤسسات في دعم الإستثمار في السودان.

### 6- هيكل الدراسة:

يتكون هيكل الدراسة من أربعة فصول كالأتي، الفصل الأول ويشتمل على الأطار المنهجي للدراسة والدراسات السابقة ويتكون من مبحثين، المبحث الأول الأطار المنهجي للدراسة، المبحث الثاني الدراسات السابقة. كما يتناول الفصل الثاني، مؤسسات الوساطة المالية والإستثمار، ويشتمل على ثلاثة مباحث، المبحث الأول مفهوم وأهمية مؤسسات الوساطة المالية، كما يتناول المبحث الثاني أنواع وطبيعة مؤسسات الوساطة المالية، ويتناول المبحث الثالث مفهوم وأهمية الإستثمار وأنواعه كما يتناول الفصل الثالث البيئة الإستثمارية ومؤسسات الوساطة المالية في السودان، يشتمل على ثلاثة مباحث، المبحث الأول مؤسسات الوساطة المالية في السودان، المبحث الثاني مشاكل ومعوقات مؤسسات الوساطة المالية، المبحث الثالث البيئة الإستثمارية في السودان

يتناول الفصل الرابع، الدراسة التطبيقية ويتكون من مبحثين، المبحث الأول توصيف النموذج، وفحص النموذج، المبحث و تقدير النموذج والمبحث الثاني: مناقشة الفرضيات تشمل النتائج والتوصيات. حدود البحث:

الحدود المكانية: جمهورية السودان

الحدود الزمانية: خلال الفترة من (2000-2017م)

المبررات التي شهدتها فترة الدراسة :

شهدت هذه الفترة الكثير من المتغيرات الإقتصادية في الإقتصاد السوداني منها ظهور البترول وإستقرار أسعار الصرف خلال الأعوام 2006-2007م وايضا الأزمة المالية التي شهدها العالم، إنفصال الجنوب السودان وأزمة السيولة وأرتفاع معدلات التضخم.

## المبحث الثاني: الدراسات السابقة

### 1-دراسة بلة يونس زين العابدين عبدالرحيم(2000)<sup>(1)</sup>.

#### تقيم دور البنك العقاري السوداني في تمويل المشاريع الإسكانية الشعبية

تكمن مشكلة الدراسة في قلة رأس المال البنك أو التضخم والتعثر في السداد.

أفترضت الدراسة يعتبر التمويل حجر الزاوية في قيام المشروعات الإسكانية وكلما كان رأس المال كبير والزيادة في المستوي العام للأسعار تآكل رأس المستثمر في المشاريع الشعبية، والتعثر في سداد الأقساط الشهرية للمشروع.

واتبع الباحث المنهج التحليلي الوصفي.

أهمية الدراسة تؤمن الدولة بأن الإنسان هو ثروة البلاد فلا بد له من الاستقرار والشعور بالانتماء لذا فقد أهتمت الدولة بتوفير التمويل للأزم للمشاريع الإسكانية، وأهتمت الدولة بقطاع الإسكان وأولته كل عناية، كما واتبع الباحث المنهج التحليلي الوصفي.

أهمية الدراسة تؤمن الدولة بأن الإنسان هو ثروة البلاد فلا بد له من الاستقرار والشعور بالانتماء لذا فقد أهتمت الدولة بتوفير التمويل للأزم للمشاريع الإسكانية، وأهتمت الدولة بقطاع الإسكان وأولته كل عناية، كما ركزت الدولة على بناء لذوي الدخل المحدودة والعمل على إعطاء الأولوية للبناء في مراكز الانتاج الزراعي والصناعي للحد من الهجرة إلي المدن، كما ركزت على تطوير المناطق المتخلفة بالإضافة إلي تعزيز الموارد المالية المتاحة للتوسع في هذه المشاريع.

هدفت الدراسة الي معرفة حجم مشكلة السكن بمشروع عطبرة وعرفة إبعادها وحقيقتها توصلت الدراسة الي النتائج الي ضعف الودائع المصرفية حيث تمثل أهمية كبيرة في توفير التمويل للأزم لمساعدة البنك في القيام بمهامه توصلت الدراسة الي زيادة رأس المال وفتح خطوط التمويل الخارجية وزيادة الودائع المصرفية وذلك لجذب العملاء، وزيادة رأس المال وفتح خطوط التمويل الخارجية والاتصال بالسلطات الإقليمية والمركزية لدعم المشاريع، جلب التمويل للأزم ومفاوضة المغتربين والاتصال بالبنوك المحلية الحكومية والغير حكومية.

(1) بلة يونس زين العابدين عبدالرحيم، تقيم دور البنك العقاري السوداني في تمويل المشاريع الإسكانية الشعبية ( 2000 )، ماجستير الإقتصاد، جامعة السودان للعلوم

والتكنولوجيا (غير منشورة)

حيث توصلت الدراسة أن هناك ضعف في رأس مال البنك وعدم وجود خطوط تمويل خارجية مما قلل من مساهمة البنك في قيام المشاريع الإسكانية، وضعف الودائع المصرفية وتدني أرباح البنك في بعض السنوات نسبة لعدم الاستقرار الإقتصادي.

## 2-دراسة إبراهيم فضل المولي البشير(2001)<sup>(2)</sup>.

### تجربة محفظة البنوك التجارية السودانية لتمويل المؤسسات الزراعية

جاءت مشكلة الدراسة تكونت محفظة أدي الي تجميد مبالغ كبيرة للبنوك المساهمة على القدرة التسليفية لتك البنوك مستقبلا، وأيضاً المحاصيل الممولة بواسطة المحفظة تكلفتها عالية مما يؤثر سلباً على تسويقها داخليا وخارجياً، تكوين المحفظة أدي الي زيادة حجم الديون المتعثرة مما يؤثر على قدرتها التمويلية للمواسم الزراعية. أفترضت الدراسة عدم الإستغلال الإمتل لموارد المحفظة ، وعدم كفاءة الصيغ المستخدمة في التمويل ، تجاهل المحفظة للصادرات الزراعية ، وضعف السداد بالنسبة للمحفظة، أتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي. كما هدفت الدراسة الي التأكيد على أهمية الزراعة ومساهمتها الفاعلة في الإقتصاد القومي ، وتفعيل دور المصارف كأداة في تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية وذلك بتوجيه مواردها نحو القطاعات الأهتمام بجانب الإستثمار لانه مهم ورئيسي في المصارف الإسلامية. جاءت أهمية الدراسة نسبة لمخاطر المالية والتكلفة الإدارية الباهظة الممتل في متابعة التمويل الممنوح لبعض القطاعات الرائدة في الإقتصاد كالقطاع الزراعي ، أجمت المصارف الوطنية عن ولوج ها القطاع وذلك لضعف وهشاشة رؤوس أموالها وإعتماد معظمها علي موارد قصيرة الأجل عاجزة عن تلبية

## 3-دراسة بابكر الصديق المأمون(2004)<sup>(3)</sup>.

### إدارة وتمويل الإستثمارات الصغيرة في مؤسسات التأمين الإجتماعي

مشكلة الدراسة بالرغم من أهمية مشروع الإستثمارات المعاشين ودوره في مكافحة الفقر في وسط شريحة المعاشين والمساهمة في تحسين ظروفهم المعشية الا أن هناك معوقات ومحددت تمثّل في إشكالية توقع فشل الإستثمارات الصغيرة عموماً ، وخاصة إستثمارات المعاشين الصغيرة وعدم قدرتها علي الأستمرار والنمو.

---

(2) إبراهيم فضل المولي البشير ،تجربة محفظة البنوك التجارية السودانية لتمويل المؤسسات الزراعية (2001) ، دكتوراه، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا(غير منشورة)

(3) بابكر الصديق المأمون ،إدارة وتمويل الإستثمارات الصغيرة في مؤسسات التأمين الإجتماعي ( 2004 ) ماجستير الإقتصاد جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.(غير منشورة)

حيث أفترضت الدراسة أن هناك علاقة طردية بين الإستثمارات الصغيرة للمعاشين وقلة حجم التمويل المحدد لها وضعف اليات المتابعة والتقديم من قبل إدارة المشروع إستثمارات المعاشين، أتبع الباحث المنهج التحليل الكمي والنوعي والمنهج الأستقرائي، هدفت الدراسة الي تقييم دور مؤسسات التأمين الإجتماعي في تخفيف حدة الفقرة في المجتمع وذلك لتمويلها للمشروعات الصغيرة للمعاشين وقياس أثر الإستثمارات الصغيرة التي تمويلها مؤسسات التأمين الإجتماعي للمعاشين في تحسين ظروفهم المعيشية وأيضاً التعرف على المشكلات والمعوقات التي تؤثر علي المشروعات وإيجاد حلول ومقترحات تساعد على تحسين الإداء.

تاتي أهمية الدراسة لحاجة لمكافحة الفقر وإتساع دائرة الوعي بالفقر كظاهرة إجتماعية وأهمية دخول مؤسسات التأمين الإجتماعي في منظومة الأجهزة التي تعمل على تحقيق حد الفقر وسط شريحة المعاشين

#### 4-دراسة مني عبدالله حسن بشير عربي(2005) (4).

##### كفاءة مصادر التمويل والإستثمار

مشكلة الدراسة أدي إلي التركيز على التمويل المؤسسات التمويلية العالمية إلي زيادة تأثير على إقتصاديات دول العالم، ونتيجة التركيز السودان على هذه المؤسسات وعدم تمكنه من سدادألتزاماته نحوها وفقاً للشروط، أرتفعت إعباء القروض وتدهور علاقته مع هذه المؤسسات فاتحصرت التدفقات في القروض وفرضت شروط تمويلية أثرت سلباً على الحياة الإقتصادية والأجتماعية لفترة طويلة.

هدفت الدراسة إلي توضيح الدور الكبير الذي يمكن أن يلعبه السوق المالي الداخلي من خلال الجهاز المصرفي السوداني وسوق الخرطوم للأوراق المالية في جذب المدخرات وإستقطاب أموال المستثمرين في الداخل والخارج لتمويل المشاريع الإقتصادية في ظل كفاءة هذه المصادر على نحو يؤدي إلي أرتفاع العائد على الأستثمار ورفع المستوي المعيشي للمواطنين وإنتعاش للأقتصاد السوداني.

أعتمدت الدراسة على أستخدام المنهج الوصفي والإحصائي التحليلي عبر أسلوب الإستبطان والأستقراء في إطار جمع وتحليل البيانات من واقع المصادر الأولية والثانوية.

---

(4) مني عبدالله حسن بشير عربي ،كفاءة مصادر التمويل والإستثمار ( 2005 ) ،ماجستير ،جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا(غيرة منشورة)

## 5-دراسة إدريس محمد عمر حاج الأمير (2009)<sup>(5)</sup>.

في مشكلة الدراسة وضع الدارس تساؤلات وهيهل تعمل المؤسسات المالية لمحلية الدويم عل توفير التمويل اللازم للمشروعات الصغيرة،وماهي الصعوبات التي تواجه تمويل المشروعات الصغيرة،وهي الإثار المترتبة على تلك الصعوبات.

أفترضت الدراسة أن مؤسسات المالية تعمل على تمويل المنشآت الصغيرة وهناك صعوبات مالية وإدارية داخل المؤسسات المالية تعوق التمويل،كما هدفت الدراسة الي معرفة مدي مساهمة المؤسسات المالية في توفير التمويل للمشروعات الصغيرة،والوقوف عل الصعوبات المالية والإدارية التي تواجه المؤسسات المالية في تمويل المشروعات الصغيرة،ومعرفة مدي أستعداد هذه المؤسسات المالية للقيام بتمويل المشروعات الصغيرة، جاءت أهمية الدراسة من أنها الأولى التي تبحث موضوع التمويل المشروعات الصغيرة،ويؤمل أن تسهم في إثراء الإنتاج المعرفي في هذا المجال وأن تقيد إدارة التمويل الأصغر بنك السودان المركزي في التعرف علي تحفظات أصحاب المشروعات الصغيرة أتجاه التمويل الرسمي بما ساعد في تصميم نظام تمويل الأصغر يتلام مع الحاجات التمويلية

توصلت الدراسة الي أن الغالبية العظمي من المشروعات الصغيرة قيد الدراسة محتاجة الي التمويل أنشطتها التجارية،الصناعية والخدمية،بك هناك عدم عدالة في توزيع القروض،حيث أن متوسط التمويل المؤسسات المالية أقل،أيضا ضعف الكفاءة التحصيلية والإنتاجية والإدارية بالمؤسسات المالية،وجود معوقات تمويل المشروعات من مصادر التمويل

وصت الدراسة الي تكوين وحدات مستقلة لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في البنوك العاملة،وزيادة القدرة المؤسسية للمؤسسات التمويلية العاملة بالمنطقة

---

(<sup>5</sup>) إدريس محمد عمر حاج الأمير ،دور مؤسسات المالية في تمويل المشروعات الصغيرة في السودان ( 2009)،دكتوراه جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا (غير

## 6-دراسة أحمد يس عبد وعزيز إسماعيل

تمويل الإستثمارات في المصارف الإسلامية وأهميته الإقتصادية (2013)<sup>(6)</sup>

تكمن مشكلة الدراسة في أهمية التمويل الإستثمارات الإسلامية من الناحية الإقتصادية والذي لا يؤثر علي الإقتصاد بشكل سلبي كما الحال في المصارف التقليدية، أفترضت الدراسة أن المصارف الإسلامية تستطيع أن تقوم بعمليات التمويل للمشروعات من خلال أنشطتها المختلفة بأشكال الذي يتلائم مع أهدافها في تحقيق التنمية الإقتصادية؛ تتبع الباحث المنهج الوصفي والتحليلي.

هدفت الدراسة أن الإستثمار الإسلامي يكون أكثر ربحا عندما يلبي الحاجات الضرورية للأفراد المجتمع وإيضاً أن الإستثمار الإسلامي يحقق تنمية إقتصادية شاملة في كافة المجالات، وأهم النتائج التي توصل اليها الباحث أن المصارف الإسلامية تقوم بأنشطة متعددة سواء علي مستوى الخدمات المصرفية أو التمويلية، كما تتميز المصارف الإسلامية عن المصارف التقليدية في تعاملها مع الودائع، وأيضاً أختلف مفهوم التمويل في المصارف الإسلامية عن المصارف التقليدية ومن النتائج التمويل في المصارف الإسلامية أهمية إقتصادية علي نواحي متعددة مثل أستقرار الأسعار والتجارة الخارجية.

وقد وصت الدراسة الي زيادة الوعي عن الأدوات الأستثمارية الإسلامية لدي الزبائن من خلال التثقيف بالحلقات الثقافية والندوات العلمية وإيضاً إتباع الأساليب الحديثة في إدارة المصارف الإسلامية وضرورة تأسيس مصرف حكومي إسلامي لزيادة ثقة لزبائن بالمصارف الإسلامية وإتباع أساليب حديثة في إدارة المصارف الإسلامية.

---

(6) أحمد يس عبد وعزيز إسماعيل محمد، تمويل الإستثمارات الإسلامية وأهميته الإقتصادية مجلة الكلية بغداد للعلوم

الإقتصادية العدد الخاص بمؤتمر الكلية- (منشورة) 2013م



## 7-دراسة حليلة عطية دور السوق المالية في تمويل الإستثمارات (2008-2013م)<sup>(7)</sup>.

مشكلة الدراسة شهدت العلاقات الدولية خلال العشرين الأخرتين إنشاء تكتلات إقتصادية إقليمية ودولية مما أدى الي ظهور تحديات جديدة أهمها التحديد الإقتصادي والتجاري بما ذلك حركة رؤوس الأموال والتي نجم عنها كثافة تدفق بين الدول التي حددت أزمة مالية في ما بين الحرب العالمية، افترض الباحث تحنل السوق المالية مكانة هامة في الإقتصاديات المعاصرة ودورها يتمثل في إنها إداة مهمة لتمويل متطلبات التنمية الإقتصادية وتمثل مؤشرات الإستثمار في متغيرات السوق المالي ومتغيرات الإقتصاد الكلي.

أتبع الباحث المنهج الوصفي التحليلي،هدفت الدراسة الي محاولة معرفة شروط الواجب توفرها لإقامة سوق مالية متطورة وفعالة ومحاولة الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية والفنية للإنشاء سوق مال.

تكمن أهمية البحث الي لفت نظار المستثمرين الأفراد الي ضرورة ددراسة العوامل والمتغيرات المحددة للإستراتيجية الإستثمارية بدقة وموضوعية،أتبع الباحث المنهج الاستنباطي والاستقرائي والتاريخي والوصفي.

وأهم النتائج تعتبر سوق المال أحد القنوات الهامة لأحداث توازن لتحقيق التنمية الإقتصادية وقد وصي الباحث علي تعميق الوعي الإستثماري لزيادة الطلب المحلي للأفراد وزيادة العائد النسبي للإستثمار

## 8- دراسة م. علي كريم محمد كبه (2002-2016)<sup>(8)</sup>.

### أثر المصارف المتخصصة في تمويل الإستثمار لتعزيز القدرة التنموية في العراق

تكمن مشكلة الدراسة التي تعاني منها المصارف في العراق أن دورها في عملية التنمية الإقتصادية لايزال محدود يظهر بأن هناك العديد من المشروعات التجارية والإستثمارية التي تواجه بعض من القيود الخاصة بالتسهيلات الأئتمانية لتمويل المشروعات من قبل المصارف وأن ما يتميز به الإقتصاد العراق أيضاً هو

---

(7) حليلة عطية، دور السوق المالية في تمويل الإستثمارات (2015) ماجستير في الإقتصاد (منشورة) جامعة محمد خضير - بسكرة.

(8) علي كريم محمد كبه، أثر المصارف المتخصصة في تمويل الإستثمار لتعزيز القدرة التنموية في العراق (2016) ماجستير الإقتصاد، جامعة المثنى (منشورة)

ضالة القطاعات المصرفية ودورها في التنمية الاقتصادية، أفترضت الدراسة تمارس المصارف المتخصصة في العراق دوراً ضئيلاً في تطوير ورفع القدرة التنموية الاقتصادية، وغياب شبه تام للمصرف العقاري

أتبع الباحث المنهج الوصفي التحليلي، هدفت الدراسة إلى محاولة في وضع رسم السياسات المالية المناسبة لتفعيل دور المصارف في الإقتصاد وقياس وتحليل أثر حجم التمويل الممنوح من المصرف العقاري على التنمية الاقتصادية وقياس الأثر الإستثمارات المصرفية المتخصصة على الناتج المحلي الإجمالي. أهمية الدراسة أن تتجلى أهميتها في تحليل فاعلية المصرف العقاري أو المصارف المتخصصة وأثرها على التنمية الاقتصادية

أهم النتائج التي توصل إليها لم يقوم المصرف العقاري بتمويل الإستثمارات طويلة الأجل التي تدعم التنمية الاقتصادية وأن القيود التي يفرضها الوضع المؤسسي المالي الإقتصادي وإتساع المصرفي في الأمانة الأخيرة.

حيث وصت الدراسة العمل على وضع القوانين والأنظمة والتشريعات بإنشاء نظام تموسل وتشجيع الإستثمار من خلال تسهيل الإجراءات للمستثمرين ومنح الإستثمارات طويلة الأجل.

### **الإختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية**

تناولت الدراسات السابقة موضوع الإستثمار ودور تلك المؤسسات الاقتصادية في تمويل المشروعات الاقتصادية المختلفة سواء كان التمويل عن طريق المصارف الإسلامية أو عبر أسواق المال أو تقييم وكفاءة تلك المؤسسات المالية.

حيث تناولت الدراسة الحالية دور مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمار الحقيقي في السودان أختلفت الدراسة عن الدراسات السابقة في الفترة الزمنية خلال هذه الفترة شهد السودان كثير من المتغيرات الاقتصادية والسياسية والإجتماعية.

إيضاً تتعرضت الدراسة إلى معرفة مدى مساهمة تلك المؤسسات في تمويل الإستثمار في القطاعات الاقتصادية الحقيقية (زراعة، صناعة وخدمي)

# الفصل الثاني

## مؤسسات الوساطة المالية والإستثمار

المبحث الأول: مفهوم مؤسسات الوساطة المالية

المبحث الثاني: أنواع وطبيعة مؤسسات الوساطة المالية

المبحث الثالث: مفهوم وأهمية الإستثمار وأنواعه

## المبحث الأول

### مفهوم وأهمية مؤسسات الوساطة المالية

تحتل الوساطة المالية مكانة هامة ضمن مكونات النظام المالي وذلك بفضل ما تقوم بها من خدمات تساعد علي تنشيطه ،وما تقوم به ايضا من أدوار في تفعيل هذا النظام فوجد فئة تمثل الوساطة المالية كان من الأمور الضرورية وخاصة مع كبر حجم المبادلات وبعض المعرفة والمعلومات حيث تقوم هذه الفئة بالتوفيق بين رغبات أطراف التعامل بين طالبي وعارضي رؤوس الأموال ،وبالتالي فهي تمثل فضاء أمام أصحاب الفائض المالي لتوظيف فوائدهم وأمام أصحاب العجز المالي من أجل التمويل لتلبية الحاجات. تعتبر الوساطة المالية في عمليات البورصة من أهم جوانب الوساطة المالية التي ينبغي التعرض لها خاصة وأن لها دور فعال في تنمية وتنشيط التعاملات المالية بالبورصة. شهدت الأسواق المالية برمتها تطوراً منقطع النظير علي جميع الأصعدة والمستويات خصوصا أصبحت المرآة العاكسة للإقتصاديات الدول.

كما تلعب مؤسسات الوساطة المالية دوراً بالغ الأهمية في إقتصاديات الدول نظراً لما تقدمه من خدمات مالية ذات طبعية خاصة ،وبذلك تتعكس سلامة وحسن أداء هذه المؤسسات علي سلامة وحسن الأداء الإقتصادي للدولة بشكل عام، بالمقابل فإن تدهور وإنخفاض كفاءة هذه المؤسسات والإسواق المالية لاينصب تأثيره علي هذه المؤسسات والأسواق المالية فحسب،بل يمتد ليشمل باقي القطاعات الإقتصادية ليؤثر سلبيا علي الأداء الإقتصادي ككل.

### أولاً: مفهوم مؤسسات الوساطة المالية

هي جلب الموارد مالية من احد الوحدات الإقتصادية مثل الشركات والمؤسسات الحكومية والأفراد بغرض إتاحة هذه الموارد إلي وحدات إقتصادية أخرى فالمؤسسة المالية توجد من أجل تسهيل هذه الوساطة<sup>(1)</sup>. يعرف الوسيط المالي علي أنه: مؤسسة تتوسط بين المودعين المقترضين النهائيين فالوساطة المالية تسمح لعملية الإقراض والإقتراض بأن تنقسم الي معاملتين منفصلتين عن بعضهما فقترض الوسيط المالي من الدائنين النهائيين ، وهكذا تضمنت عملية الوساطة مبادلة ثانية من الحقوق المالية،حيث يعرف الوسيط حقا علي نفسه تجاه دائنيه بمقابل نقدي، مستعملا النقود التي حصل عليها من ذلك في خلق حقوق

(1) -بن عدوز عبدالرحمن ،دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية ، رسالة ماجستير منشورة في علوم التسيير فرع إدارة مالية ، جامعة منتوري قسنطينة ص76-77

2-حمدي عبدالحميد عبدالقادر ،الوساطة المالية في المصارف الإسلامية ،جامعة الأزهر 2016م ص 28-30

## ثانيا : التطور التاريخي للوساطة المالية(1)

أن الوساطة المالية وجدت منذ القدم عند الإغريق والرومان الذين كانوا من رواد الفن المصرفي ولكنهم لم تكن بالمفهوم الواسع الذي تعرفه الآن حين تمارس هذه الهيئات ،أن أمكن تسميتها- الأقرض للغير بالفائدة الا في نطاق محدود جدا.

في القرون الوسطي حين كان التجار وغيرهم يقومون بالإحتفاظ بالفائض من النقود المعدنية ذهبية كانت أو فضة لدي الصيارفة مقابل إيصال أو تعهد يعتبرون هم أصحاب الفائض أي الطرف الأول للوساطة،ومن الناحية الأخرى استخدام الصيارفة النقود المعدنية المودع لديهما في إعطاء قروض بعد ما تأكدوا من أن أحابها لن يقوموا بطلبها بصورة جماعية وذلك انطلاقا من خبراتهم في هذا المجال، وكانت القروض من تزيد في قيمتها علي قيمة النقود المعدنية المكدسة لديهم مقابل حصولهم علي فوائد من المقترضين،وهم يمثلون الطرف الثاني من الوساطة إعتقاد علي أن أصحاب هذا النقود المودعين) لن يطالبوا بها دفعة واحدة ومن هناك بدأت هذه القنوات تتنامي في جمع المدخرات وإعطاء القروض.

بعدها ساد الفكر التجاري 1450-1750م حيث النزعة العلمانية بعد أن سادت النزعة الدينية في العصور الوسطي،حيث ظهرت النزعة الفردية والثروات الفردية.

كما قام اليهود والأيطاليون بإنشاء المصارف البدائية لقبول الودائع وإقراضها بفائدة، وقد صاحب نمو الرأسمالية التجارية نمو المؤسسات التمويلية بالرغم من أن القروض كانت غير محببة نظرا لتحريم الفوائد،فقد لجأ التجار والبحارة إلي المصارف للحصول علي قروض لبناء السفن وتكونت في هذه الفترة لأول مرة شركات بالأسهم عام 1553م،في لندن وعام 1662م في هولندا.( 2)

(1)بن عذوز عبدالرحمن الرسالة السابقة ص 83

(2) مصطفى محمد رمضان ابو هيدروس ،أثر الوساطة المالية في فلسطين على الناتج المحلي الإجمالي،جامعة الأزهر-غزة

### ثالثاً: أسباب الوساطة المالية<sup>(1)</sup>

إن الوظيفة الأساسية التي تقوم بها الوسطاء الماليون هي الوساطة بين الوحدات الاقتصادية ذات العجز والوحدات الاقتصادية ذات الفائض، أي بين مجموعتين من المتعاملين والمقترضين والمقترضين .  
أحتلت وظيفة الوساطة المالية هذه المكانة العالية ضمن النظم الاقتصادية وفي الواقع فإن الكثير من الخدمات التي تقدمها هي خدمات يجد الأفراد العادين أو المؤسسات أنه من الصعب لم يكن من المستحيل قيامهم بها بأنفسهم والكثير من المشروعات تجد نفسها عاجزة علي الحصول مباشرة علي المبالغ الكبيرة التي تحتاجها والتغلب علي تلك الصعوبة تستطيع اللجوء إلي مؤسسات الوساطة المالية التي تتوسط لها لدي الجمهور ولو كانت مساهماتهم قليلة إلا أنها تستطيع هذه المساهمات لتؤمن في الأخير المبالغ الكبيرة التي تحتاجها هذه المشروعات وهي بهذا تقدم خدمات مختلفة ومفيدة الي الطرفين .  
كما يعتبر جمع وتوظيف الأموال من قبل الوسطاء موضوع إقتصاديات الحجم يعني هذا أن التكلفة الوحودية لإنتاج سلعة كلما أرتفعت الكمية المنتجة وتنشأ إقتصاديات السلم في الوساطة من مبلغ الأموال المسيرة وذلك لثلاثة أسباب

- (أ) كلما أرتفعت حجم الصفقات المالية كلما أنخفضت تكاليف شراء وبيع الأوراق المالية .
- (ب) الوساطة المالية يمكن أن تقضي علي عدم قابلية بعض الأوراق الأولية للتجزئة، حيث تشتري مؤسسات الوساطة المالية هذه الاوراق مثل سندات الخزينة.
- (ج) يمكن للوسيط تنوع حافظة باكتسابه لأوراق مصدره من مختلف المقترضين ومنه تخفيض الخطر

#### ويعد ظهور مؤسسات الوساطة المالية الي لآتي:

- 1- صعوبة تعارف طرفي العلاقة.حيث أن تكون العلاقة بين الطرفين شخصية
- 2-عدم التوافق بين الرغبات من حيث الزمان والمكان
- 3-عدم قدرة المقرض علي تقدير كل الأخطار المحتملة،مما يضعف فرص التوظيف الجيد للأموال والإستغلال الأمثل لها.
- 4-تجميد الأموال المقرضة إلي غاية تاريخ السداد وهذا لا يخدم أصحاب الفائض المالي.

(1)بن عزوز عبدالرحمن الرسالة السابقة ص 73

## رابعاً: أهمية مؤسسات الوساطة المالية<sup>(1)</sup>

يمكن ذكر أهمية وجود الوساطة المالية بالنسبة لكل طرف من أطراف التمويل وكذا الإقتصاد القومي ككل وذلك كما يلي

### (أ) بالنسبة لإصحاب الفائض

يعني وجود الوساطة المالية أصحاب الفائض المالي من أنفاق الوقت والجهد في البحث عن المقترضين المحتملين، فهم يفوقون الجهات التي يودعون فيها أموالهم فالوساطة المالية بحكم طبيعة نشاطها.

2- مصداقية الوسيط المالي مضمونة .

3- يتيح وجود الوساطة المالية لصاحب الفائض المالي إمكانية الحصول علي السيولة في أي وقت فالمؤسسات المالية الوسيطة مجبرة علي الإحتفاظ بجزء من الأموال في شكل سائل لمواجهة مثل هذه الإحتمالات.

4- يتجنب صاحب الفائض المالي مخاطر عدم التسديد التي تكون كبير في حالة الأقرض المباشر فالمؤسسة المالية الوسيطة لما توفر عليه من أموال ضخمة ولما تتمتع به من مركز مالي قوي علي العموم في وضعية مالية تسمح لها بتنفيذ كل التزاماتها أتجاه المودعين الذين تعتبر ودائهم مبالغ صغيرة مقارنة بما يحتفظ به لدي هذه المؤسسة الوسيطة.

### (ب) بالنسبة لإصحاب العجز المالي

أصحاب العجز المالي من وجود الوساطة المالية في الجوانب التالية:

1- وجود الوساطة المالية يسهل للمقرضين عملية البحث عن أصحاب الفوائض المالية علي أقتراض أن

المصاعب الأخرى غير موجودة، فالوساطة بأعتبارها هئية قرض تكون دائماً مستعدة لتقديم مثل هذه الدعم.

2 - كما أن وجود الوساطة المالية يسمح بتوفير قروض بتكاليف أقل نسبياً فعلاقة التمويل المباشر تدفع

المقرضين إلي قرض فوائد مرتفعة ترتبط بحجم المخاطر العالية وبمدة تجميد الأموال

### (ج) بالنسبة للوساطة نفسها

تؤدي الوساطة المالية عدة خدمات للأصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي ولكنها في المقابل

تستفيد من الكثير من المكاسب يمكن ذكرها أهمها

1- من الفائدة علي القروض وتعتبر هذه الفائدة من المداخل التي تعظم عائدتها بل لعلها الدخل الوحيد الذي تحققه.

2- أستعمال موارد غير مكلفة في الغالب ،فالودائع الجارية هي حزة من موارد الوساطة المالية.

3- حصول الوساطة المالية علي ودائع يسمح بتوسع قدرتها علي منح القروض وذلك بإنشاء نقود الودائع.

### (د) بالنسبة للإقتصاد ككل

يستفيد الإقتصاد بدوره من وجود الوساطة المالية في الكثير من الجوانب

1-يسمح وجود الوساطة المالية بتوفر الأموال لتمويل بواسطة تعبئة الأدخارات الصغيرة وتحويلها إلي قروض ذات مبالغ كبيرة.

2-تغليص اللجوء الي الأصدار النقدي الجديد(نو طبيعة تضخمية)

1-نقادي أحتمال عرقلة النشاط الإقتصادي لعدم توافق الرغبات بين أصحاب الفائض المالي وبين

أصحاب العجز المالي ،فوجود مثل هذا التعارض في الرغبات سوف يؤدي الي خلق كثير من

الإختلالات في الأداء الإقتصادي ،وساطة المالية وحدها بأمكانيات أن تسمح بتقادي كل هذا

المشكلات.

### خامساً:الأهداف الإقتصادية الكلية التي تخدمها عملية الوساطة المالية وتتمثل في(1)

\*المساهمة في إنفاذ الأستخدام الأمثل والفعال لعوامل الأنتاج لتحقيق معدلات نمو عالي

\*المساهمة في أستقرار الأسعار وتقادي الضغوط التضخمية.

\*الحفاظ على أستقرار سعر الصرف للعملة المحلية.

\*العدالة في توزيع فرص الإستثمار الإقتصادي قطاعيا وجغرافيا وحتى على مستوى المستثمرين الأفراد

بغرض أحداث التوازن المطلوب في توزيع الدخل.

تاتي أهمية الوساطة المالية في تحقيق الأذاف من خلال وضع سياسات الودائع والتمويل الملائمة التي تخدم

تلك الإهداف.



## سادساً: وظائف الوساطة المالية (1)

تقوم الوظائف الوساطة المالية بعدة وظائف نذكر أهمها فيمايلي:

### (أ) تقديم المعلومات المالية وتحليلها

أن العديد من الأفراد الذين ليست لديهم معرفة الكاملة بشؤون الأوراق المالية، قد لا يستطيعون أن يقوموا بجمع وتحليل المعلومات المتعلقة بعدد كبير من الأوراق المالية غير المباشرة خصوصا إذا كانت لديهم مجرد مبالغ نقدية صغيرة يرغبون في استثمارها ومن هنا يأتي دور الوسطاء الماليين، فهم يستطيعون الأستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي.

### (ب) تخفيض تكاليف التعامل في الأصول المباشرة

ويقصد بها التكاليف التي تتطوي في عليها عمليات شراء الأصول المالية المباشرة والإحتفاظ بها وبيعها، وهنا يستطيع الوسطاء الماليون تحقيق وفورات إقتصادية في ناحيتين، ناحية حجم العمليات المالية التي يقومون بها، وناحية عدد مرات قيامهم بهذه العمليات. بالنسبة للناحية الأولى نجد أن الوسطاء يكون حجم عملياتهم كبير فان التوزيع التكاليف المصاحبة لهذه العمليات علي هذا الحجم الكبير من الأصول المتعامل فيها يجعل نصيب كل واحد من هذه الأصول (الأوراق المباعة والمشتراه) من إجمالي هذه التكاليف المتوسطة صغير جداً بالمقارنة مع التكاليف المتوسطة. أما بالنسبة للناحية الثانية فنجد أن عدد المرات التي يقوم فيها الوسطاء الماليون بعمليات شراء أو بيع أصول مالية يكون أقل من عدد المرات الي يقوم فيها المدخرون النهائيون بعمليات متشابهة.

### (ج) توفير السيولة وتدنية المخاطر

يتميز الوسطاء الماليون بأنهم يخلقون سيولة حيث يجعلون من الممكن للمقرضين أن يقدموا قروضا قصيرة الأجل وطويلة الأجل للمقترضين، ورغم حقيقة أنهم أستخدموا أموال المودعين لتقديم قروض طويلة الأجل فإنهم يستطيعون أن يعدوا المودعين بأنهم يستطيعون سحب ودائعهم في أي وقت، لو أن لديهم عدد من المودعين الأفراد الصغار ذوي القرارات المفصلة حول ما إذا كانوا سيسحبون ودائعهم أم لا.

### (د) توفير الائتمان وتقديمه إلي راعبه

أرتبط ظهور الوسطاء الماليين في البداية بعملية نقل فوائض المدخرين إلي المستثمرين والمستهلكين، ثم مع تزايد الحاجات الاقتصادية إلي الائتمان تطورت وظيفة الوسطاء الماليين فلم تعد تنصب فقط علي تسهيل

(1) بن عزوز عبدالرحمن الرسالة السابقة ص 7-89

## المبحث الثاني

### أنواع وطبيعة مؤسسات الوساطة المالية

#### أولاً: طبيعة المؤسسات المالية<sup>(1)</sup>

المؤسسات المالية هي شركات أعمال قد تكون خاصة أو عامة وتدار بهدف تحقيق عدد من الأهداف قد تكون تعظيم الربح من أهمها وقد لا تسعى بعض هذه المؤسسات لتحقيق الربح. وتعتبر المؤسسات المالية جزءاً من النظام المالي فهي تكون مع الأسواق المالية هذا النظام وتقوم بتنظيم عملياته وضبطها ومراقبتها.

وتتمثل المؤسسات المالية في العديد من الخصائص مع منظمات الأعمال الأخرى فهي تستخدم مدخلات الإنتاج وحدات إنتاجية تتمثل في الخدمات المالية المقدمة، كما لها موقع تمارس منه نشاطها وإطار تنظيمي يعمل من خلاله أفرادها وغيرها من مقومات الإنتاج الأخرى.

وتختلف المؤسسات المالية عن المنشآت الأعمال الأخرى في أنها تتعامل في الأصول المالية كالأسهام والسندات والقروض وليست في السلع الحقيقية أو الخدمات.

وتختلف المؤسسات المالية باختلاف الأنشطة التي تمارسها وتشمل هذه الأنشطة منح القروض والاستثمار في الأوراق المالية، تسويق الأوراق المالية بأنواعه المختلفة.

ويمكن تصنيف المؤسسات المالية على أساس الدور الذي تلعبه في عملية تحويل المدخرات إلى إستثمارات.

#### مؤسسات الوساطة المالية

هي المؤسسات التي تتعامل في الأصول والأوراق المالية الخاصة بها أو التي تصدرها وحدات الأذخار. حيث تقوم هذه المؤسسات لقبول هذه الأصول المالية لتعيد إستثماراتها في مختلف النشاطات الإقتصادية عبر منح القروض وإصدار الأوراق المالية المختلفة ، ومن أمثلتها البنوك التجارية، شركات التأمين ، شركات الإستثمار.

وعادة ما يتم تصنيف مؤسسات الوساطة المالية إلى ثلاث مجموعات:

-مؤسسات وساطة مالية التعاقدية والتي يقوم نشاطها على إبرام العقود بينها وبين المستثمرين مثل شركات التأمين.

(1) نوال حسين عباس، مؤسسات المالية في المحاسبة والتمويل ص

- مؤسسات وساطة مالية إدارية والتي يمثل إدارة إستثماراتها جل أن لم يكن كل نشاطها ومن أمثلتها شركات الإستثمار.

-مؤسسات الوساطة المالية الودائية أي التي تقوم بقبول الودائع ثم إعادة إستثمارها. وتشمل البنوك التجارية

### ثانياً: أنواع مؤسسات الوساطة المالية

(أ)البنوك التجارية.

(ب) بنوك الادخار،

(ج)بنوك الإستثمار.

(د)سوق الأوق المالية

### ثالثاً:مزايا المؤسسات المالية

توفرالمؤسسات المالية العديد من المزايا التي يمكن إجمالها فيمايلي:

-حشد وتجميع المدخرات الصغير: إذ تقبل مؤسسات الوساطة المالية المدخرات الصغيرة من مجموعة كبيرة

من المدخرين ثم توجه هذه الأموال لمنح القروض الكبيرة أو الأستثمار في مجالات الأنتاج المختلفة.

- توزيع المخاطر: تقوم مؤسسات الوساطة المالية بأستثمار الأموال في أصول متنوعة ومختلفة من حيث

العائد والمخاطر،وهي بذلك تحقيق مزايا التنوع من حيث قيمة وإستقرار العائد المادي.

- إقتصاديات الحجم في مجال توفير المعلومات وتقييم مخاطر الإستثمار

تتطيع هذه المؤسسات المالية أن تستغل مواردها المالية الكبيرة في تقديم العديد من الخدمات المالية لعملائها

في مجالات توفير المعلومات عن الفرص الإستثمارية المتاحة،ومتابعة وتقييم الأنشطة الإقتصادية المختلفة

التي الإستثمار فيها

### ثالثاً: دور شركات الوساطة المالية(1)

يمكن تلخيص دور شركات الوساطة المالية في الآتي:

1-توعية العملاء عن كيفية الإستثمار في أسواق المال بصفة عامة،وعن كيفية الإستثمار في البورصات

المحلية بصفة خاصة.

2-تقديم الخدمات الإستثمارية للعملاء والهادفة الي تقليل المخاطر التي يتعرض لها المستثمرين.

3-نشر الوعي التنقيفي والمعرفي بسوق الأسهم وبالذات لصغار المستثمرين.

4-تحليل الوضع المالي للشركات المدرجة في السوق المالي.

5-المساعدة علي جذب الإستثمارات الأجنبية وتشجيع المستثمرين المحليين.

6- العمل علي بناء الثقة بين المستثمرين والسوق المالي.

7- توجيه المستثمر الي الاستثمارات الي تتلائم مع اهدافه وتطلعاته مع إسداء النصح والمشورة المبنيّة علي النهج العلمي.

#### رابعاً: دور الوساطة المالية(2)

- الفصل ما بين قرارات الإستثمار وقرارات التمويل.
- تعمل الوساطة المالية علي تشجيع الإدخار عبر عدة عوامل محفزة مثل مختلف الأصول(السندات)التي تقترحها ،والعائد الذي تمنحه وكذلك السيولة التي تجعلها متاحة لأصحابها في اي وقت.
- تسمح الوساطة بتوفير الموارد التمويلية بتكاليف(أسعار)مكيفة حسب آمال مختلف الأطراف.

#### خامساً: الشروط الملائمة لتكوين السوق المالي(1)

تستدعي عملية تكوين أسواق المال توفر مجموعة من الشروط يمكن ايجازها كالآتي.

1- زيادة عدد المؤسسات الموجودة في الدولة.

ذلك وجود علاقة بين القطاع المالي وبين تنمية المدخرات بقصد تشجيع عمليات الإستثمار،فالمؤسسات المالية تقوم بأقراض الأفراد المستثمرين بقية تكوين مشروعات إنتاجية لدفع عملية التنمية الإقتصادية ولايمكن حدوث ذلك دون توفير هيكل متكامل من البنوك والمؤسسات التي تستخدم أساليب فنية متعدد<sup>2</sup>

2- تحويل المدخرات الي إستثمارات.

تعد أسواق المال من اهم أدوات يتم من خلالها تحويل الإدخارات الي إستثمارات عبر عدة طرق منها (أ)استقطعات إجبارية من الموظفين مقابل منحهم أسهم،أو سندات (ب) تخصيص أيام خاصة للجمهور لزيارة البورصات من أجل التعرف على عملها.

---

(1)هاني انو صالحة،شركات الوساطة المالية واثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية ،ماجستير ،الجامعة الإسلامية غزة.

(2) الفريكي عيدة ، دور الوساطة المالية في البنوك الإسلامية ،ماجستير الإقتصاد جامعة محمد خضر -بسكرة 2014-2015م ص 6

(1)إزهراء تاج الدين عبدالقادر على،اثر التحليل المالي للشركات في تفعيل أسواق الأوراق المالية ،ماجستير تكاليف الأدارية جامعة السودان للعلوم

والتكنولوجيا2005(غير منشورة)

## المبحث الثالث

### مفهوم وأهمية الإستثمار وأنواعه

#### أولاً: الأستثمار (1)

يمكن النظر الي الأستثمار بأعتبره توجيه الموارد المتاحة من أجل تعظيم المنفعة الكامنة في هذه الموارد، وذلك لأن الموارد المتاحة تشتمل على إشباع الحاجات الأساسية والكمالية للإنسان.  
ثانياً: أهمية الإستثمار

- مساهمة الإستثمار في زيادة الدخل القومي وزيادة الثروة الوطنية وذلك لأن الإستثمار يمثل نوعاً من الأضافة إلي الموارد المتاحة
- مساهمة الإستثمار في إحداث التطور التكنولوجي وذلك من خلال إدخال التكنولوجيا الحديثة والمتطورة، وتكيفها مع الظروف الموضوعية للمجتمع.
- مساهمة الإستثمار في مكافحة البطالة من خلال إستخدام العديد من الأيدي العاملة ومن ثم، محاربة الفقر والجهل وبعض أشكال التخلف، وذلك لأن للعمل إنعكاسات هامة علي حياة الأفراد ومستقبلهم.
- مساهمة الإستثمار في دعم البنية التحتية للمجتمع لأن الإستثمار في مشروع ما قد يتطلب بإقامة بناء،
- مساهمة الإستثمار في توفير القطع الأجنبي الذي سيتم إخراجها من البلاد فيما لم يتم إنتاج السلع والخدمات محلياً.
- مساهمة الإستثمار في الأمن الإقتصادي للمجتمع.
- مساهمة الإستثمار في دعم الموارد المالية للدولة وذلك من خلال سداد ما يترتب علي المشروع
- مساهمة الإستثمار في تنفيذ السياسة الإقتصادية للدولة من خلال توجيه الي إنشاء مشروعات.
- مساهمة الإستثمار في توظيف أموال المدخرين.

---

(1) مروان شموط وكنجو عبود كنجو، أسس الإستثمار الطبعة الأولى ص 10-12

## ثانياً: الهدف من الإستثمار

-تقديم خدمة معينة للجمهور .

- تنمية قطاع معين من القطاعات الإقتصادية .

- مكافحة الفقر .

- محاربة الفقر ورفع مستوي المعيشة .

- تحسين وضع ميزان المدفوعات .

### أنواع الإستثمار

إن ثمة أنواعا كثيرة ومختلفة للإستثمار تختلف باختلاف النظرة إليها .

#### 1-تصنيف الإستثمارات وفقاً لأجلها

##### أ-إستثمارات قصيرة الأجل

تكون مدة التوظيف في هذه النوع من الإستثمارات قصيرة لاتزيد عن سنة

ب- إستثمارات متوسطة الأجل .

تكون مدة التوظيف في هذه النوع من الإستثمارات أطول من النوع الثاني حيث تصل الي خمس سنوات .

##### ج- إستثمارات طويلة الأجل

تتجاوز مدة التوظيف الأموال وفقا لهذا النوع من الإستثمارات خمس سنوات فقد تصل الي خمسة عشر عاما .

#### 2-تصنيف الإستثمارات وفقا للعائد

##### أ-إستثمارات ذات عائد ثابت كإلسندات والأسهم

ب- إستثمارات ذات عائد متقلب كألأكتتاب في أسهم عادية أوالمتاجرة ببعض السلع والخدمات .

#### 3-تصنيف الإستثمارات وفقا لقطاعات الإقتصادية

أ-الأستثمار في قطاع الأعمال العام ويشمل قطاع الوسطاء الماليون كالبنوك وشركات التأمين .

ب- الأستثمارات في قطاع الأعمال المنظم ويشمل الشركات المساهمة والتوصية سواء كانت تابعة للدولة أم القطاع الخاص .

#### 4-تصنيف الإستثمارات حسب النشاط الإقتصادي للمستثمرين

أ-إستثمارات المنشآت التجارية التي تعتمد بالدرجة الأساسية على المتاجر السلع والخدمات .

- ب- المنشآت الزراعية التي يعتمد نشاطها الأساسي على الزراعة بمختلف أنواعها.
- ج- المنشآت الصناعية التي تقوم بتحويل المواد الخام الي سلع للأستهلاك.
- د- المنشآت الخدمية تعتمد علي تقديم الخدمات المختلفة للجُمهور مثل الماء والكهرباء والاتصالات.

### ثالثاً: الإستثمارات حسب الموقع الجغرافي (1)

- الإستثمارات المحلية أو الداخلية
- هي تلك الإستثمارات التي تتكون داخل السوق المحلي في البلد المعني داخل الحدود الإقليمية للبلد.
- الأستثمار الخارجي
- الإستثمار الخارجي هو استخدام الأموال الفائضة في الأدوات الإستثمارية والفرص المتاحة في الأسواق الأجنبية،أي الأستثمار خارج الحدود الإقليمية.
- الإستثمارات المالية
- هي مجموعة الإستثمارات في الأدوات المالية المتاحة للأستثمار في السوق المالي لأسهم والسندات)والأوراق المالية الأخرى بهدف إقتنائها لفترة معينة.
- أدوات الأستثمار
- الأوراق المالية
- تعد الأوراق المالية من أبرز أدوات الإستثمار المتاحة نظرا للمرونة التي تتمتع بها والمزايا التي تحملها،وهي عل عدة أنواع تختلف من حيث العائد والمخاطر والحقوق.
- الإستثمارات في العقارات
- هذا النوع من الأستثمارات يمكن مشاهدته عل حقيقته ويعد من الإستثمارات المربحة والمقبولة من قبل مجموعة صغيرة من المستثمرين الخبراء في هذا المجال وتحتاج الي راس مال كبير للأستثمار.
- الإستثمار في السلع
- تعد السلع إحدي أدوات الإستثمار المهمة نظرا لكونها تتمتع بمزايا إقتصادية خاصة تجعل منها أداة إستثمارية جيدة، وخاصة مجموعة السلع التي تتعامل بها أسواق متخصصة ومعروفة تحدد أسعارها وترتب أصنافها داخل هذه الأسواق.
- المشروعات الإقتصادية

(1) امروان شموط وكنجو عبود كنجولمرجع السابق ص 17-20

وهي أكثر أدوات الإستثمار أنتشارا وتمثل في المشاريع الصناعية أو التجارية أو الزراعية، وتتصف مثل هذه الإستثمارات بكونها إستثمارات في أصول حقيقية كالمباني والألات والمعدات ومن ميزاتها أنها تساهم بإنتاج القيمة المضافة للاقتصاد القومي.

#### رابعاً: العوامل المؤثرة على الإستثمار (1)

##### 1-الأستقرار السياسي

يلعب الأستقرار السياسي دورا كبير ومؤثر على الإستثمارات المستثمرين داخل البلد المعني، ويعتمد الأستقرار السياسي على درجة المخاطر السياسية التي تختلف من دولة الي أخرى ،ويمكن قياس هذا المخاطر من خلال دراسة التغيرات السياسية في هذا البلد.

##### 2-الأستقرار الإقتصادي

ويمكن دراسة الإستقرار الإقتصادي من خلال المؤشرات الإقتصادية الكلية المتحققة في الناتج الأجمالي والتوازن الداخلي و الخارجي أي السياسات المالية والنقدية للدولة ومدى اعتماد سياسات اقتصادية تداخلية أو اعتماد سياسة الأفتاح الإقتصادي .

##### 3-معدل أسعار الفائدة

يؤثر معدل سعر الفائدة عل النشاط الإقتصادي بصورة عامة وعلى الأستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة الإستثمارات وأن معدل الفائدة هو سعر رأس المال أو التمويل وهو ثمن تأجيل الإستهلاك .

(1) مروان شموط وكنجو عبود كنجو المرجع السابق ص



#### 4-الدخل القومي

يؤثر الدخل القومي ف بلد ما بدرجة كبيرة على الإستثمارات واهم العناصر المؤثرة هي حجم الدخل المتاح،ومعدلات النمو في الدخل وتوزيع الدخل القومي وانعكاس ذلك عل متوسط الدخل الفرد،حيث كلما كبرحجم الدخل أدي الي أرتفاع الميل الحدي للأدخار ويؤدي ذلك الي خلق إستثمارات ذات طاقات إنتاجية واسعة وكلما زاد نمو الدخل القومي يعني إرتفاع حجم ومرونة الطلب الكلي للمجتمع إضافة الي زيادة الأذخارات وهذا يشجع على قيام بتنفيذ الإستثمارات مما يعكس علاقة طردية بين الأستثمار والدخل القومي.

#### 5-معدلات التضخم

معدل التضخم يؤثر تأثير سلبي علي الإستثمار لانه يخلق حو من عدم الأستقرار في قطاع الأعمال ويؤدي الي عدم معرفة المستثمر الحالة التي يكون عليها الإقتصاد في المستقبل ،ويرفع درجة المخاطر لانه يؤدي الي الارتفاع العام في الاسعار وأنخفاض القوة الشرائية للنقود،ويؤثر على القيمة الحقيقية لراس المال المستثمر مما يؤدي الي انخفاض الرغبة في الإستثمار في بلد يعاني من أرتفاع مستمر في معدلات التضخم.

#### 6-توفر البني الارتكازية والانفتاح الإقتصادي

أن توفر البني التحتية الضرورية للأنشطة الإستثمارية وخاصة الأنتاجية منها يعد من أهم العناصر المؤثرة على الإستثمار .

#### خامساً: أنواع مخاطر الإستثمار

تقسم مخاطر الإستثمار الي نوعين : مخاطر منتظمة ،ومخاطر غير منتظمة  
المخاطر المنتظمة هي المخاطر التي الايكن تجنبها بالتنوع.

اما المخاطر غير منتظمة

فهي المخاطر المتأصلة في النشاط .

سادساً:مصادر مخاطر الإستثمار

(أ)مخاطر معدلات الفائدة هي مخاطر الناتجة بسبب تغير أسعار الفائدة.

(1)زيد كامل ال شيب ،الأستثمار والتحليل الإستثماري الطبعة العربية عمان -الأردن 2009 ص1-6

هي مخاطر الناتجة عن احتمال حدوث اختلاف بين معدلات العائد المتوقعة ومعدلات العائد الفعلية بسبب حدوث تغير في معدلات الفائدة السوقية خلال المدة الإستثمارية.

(ب) مخاطر القوة الشرائية لوحدة النقد

هي المخاطر الناتجة عن احتمال حدوث انخفاض في القوة الشرائية للمدخلات أو للمبلغ المستثمر نتيجة وجود حالة تضخم في الإقتصاد.

(ج) العملات الأجنبية

تحوز أسواق العملات الأجنبية على اهتمام كبير من المستثمرين في عصرنا الحاضر.

تتأثر أسعار العملات الأجنبية بمجموعة من العوامل يمكن تصنيفها بشكل عام في مجموعتين هما:

1-العوامل الإقتصادية والسياسية

2-الظروف الإقتصادية للدولة.

3-وضع ميزان المدفوعات والموازنة العامة للدولة

سوق الإستيراد والتصدير.

4-القروض الدولية والمساعدات الخارجية.

5-السياسات الضريبية وأسعار الفائدة

6-الدورات الإقتصادية ظروف التضخم والأنكماش الإقتصادي.

عوامل فنية.

7-ظروف السوق النقدي وظروف المتعاملين فيه.

8-العرض والطلب من الأجنبية.

9-التغيرات في أسواق المال وسوق النقد

**التمويل<sup>(2)</sup>**

يعتبر التمويل النشاط الرئيسي الذي يركز عليه الإستثمار في الشركات والمؤسسات ويتمثل في كيفية الحصول على الموارد المالية من مصادر داخلية وخارجية وتوزيعها على الإستخدامات المختلفة.

أهمية التمويل للتمويل يعتبر مهم جدا في جميع المؤسسات والمنشآت ويرجع ذلك الى الحاجة الإقتصادية للسلع والخدمات التي يحتاج الناس في حياتهم اليومية حيث يؤدي رأس المال في المجتمعات الحديثة دورا

(1)بريد كامل ال شيب المرجع السابق ص 46

(2)محمد الفاتح محمود بشير المغربي،التمويل والإستثمار في الإسلام الطبعة الأولى 2016 الأردن

رئيسيا في أشباع الحاجات وتنوعها.

ويتمثل التمويل في المهام الآتية:

-تكثيف الوسائل النقدية المتاحة مع العمليات المادية بأنواعها المختلفة الضرورية إجتماعية.  
- تحقيق أعلي عائد ممكن من خلال الدورة السريعة للمخصصات المالية في عملية تجديد الأنتاج الإجماعي.

- تحقيق مبدأ العقلانية والتوفير عند إنفاق هذه المخصصات في العمليات المادية التي إنجازها على مستوى المؤسسات.

-الحصول على الأموال التي يتم بواسطتها تشغيل أعمال المنشأة وهي إستثمارات نقدية.  
- التمويل يقوم بتحديد نوعية الأستثمار من بين عدة بدائل تتنافس مع بعضها مثل أقترح زيادة مخزون بتفضيلة على بدائل أخرى شراء الآلات الجديدة.

- تتمثل أهمية التمويل في إعادة توزيع الدخل والأصول بين مصادر الأموال وتحديد أفضل طريقة للحصول علي الأموال من تلك المصادرة المتاحة.

- تأثر مصدر معين على تكلفة التمويل من مصادر المختلفة والتغيرات المتوقعة في هذه التكاليف والعلاقات القائمة فيما بينها.

### أهداف ودوافع التمويل

أن الهدف الأساسي التي تهدف إليه كل مؤسسة إقتصادية هو تحقيق أكبر عائد يقوم بتغطية متطلبات الشركات والمؤسسات وتغطية مستلزماتها والتزامتها.

هناك أهداف للتمويل تتمثل في الآتي:

-أستخدام الموارد التي تم الحصول عليها الأستخدام الأمثل بشكل يؤدي الي زيادة فعاليات عمليات وإنجازات المؤسسة.

- تحقيق أقصى ثروة للمساهمين من خلال تحقيق المنفعة القصوي لهم والتي تقاس بقيمة أشعار الشركة في الأسواق المالية.

- تحقيق أقصى ربح مقابل تحقيق أقصى ثروة.

- توسيع وتضخم الشركة وتحقيق القيمة القصوي للشركة من ناحية إجمالية.

### أنواع التمويل

أنواع التمويل هي المصادر التي يتم منها تمويل جميع المشروعات على المستوي الخاص والعام.

#### 1-التمويل الذاتي

ويشتمل على مساهمة صاحب المشروع في التمويل .

## 2-التمويل الخارجي

يتمثل في القروض وهي عبارة عن اتفاق بين المقرض والمقترض يتم بموجبه حصول المقترض على مبلغ من المال يلتزم برده المقرض في موعد معين تحددها شروط الاتفاق.

## أهمية التمويل

-تحريك الأموال المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.  
- المساعدة علي أنجاز مشاريع معطلة وأخري جديدة والتي بها يزيد الدخل القومي.

- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل إقتناء أو استبدال المعدات.
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي.
- يساهم التمويل في ربط الهيئات والمؤسسات المالية والتمويل الدولي.
- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية.

## طرق وأشكال التمويل

يمكن النظر الي طرق وأشكال التمويل من حيث المدة الزمنية.

(أ)تمويل قصير الأجل.

(ب) تمويل متوسط الأجل.

(ج) تمويل طويل الأجل.

## تكلفة التمويل<sup>(1)</sup>

\*فمن وجهة النظر الإقتصادية :

إستخدام الإقتصاديون تكلفة التمويل في نظرياتهم الإقتصادية كعنصر مهم في تحديد الكثير من المتغيرات الإقتصادية في شكل العائد على الأموال المستخدمة.

\*أما من وجهة النظر المحاسبية:

أن الأموال المقترضة فقط هي نوع الوحيد للأموال الذي يحمل المنشأة تكلفة،ثم أتجهت نظرتهم إلي الإهتمام بتكلفة التمويل.

(1) محمد الفاتح محمود بشير المغربي المرجع السابق ص 21

\*من وجهة النظر المالية:

تكلفة التمويل على أنها مجرد زاوية لاتخاذ القرارات الإستثمارية والتمويلية.

العوامل المحددة لتكلفة التمويل:

- الظروف الإقتصادية العامة.

- الظروف التشغيلية والمالية.

- حجم الأموال المطلوبة للإستثمار: القروض، الأسهم الممتازة، حقوق الملكية

### أنواع الإحتياجات التمويلية<sup>(2)</sup>

1- إحتياجات تتعلق بتمويل الأصول الثابتة.

2- إحتياجات تتعلق بتمويل رأس المال العامل.

1. إحتياجات تتعلق بتمويل الأصول الثابتة:

وذلك بغرض إقتناء الأصول اللازمة لمباشرة العمليات الإنتاجية المختلفة مثال لذلك:

\*التمويل الخاص بالأراضي والمباني والالات والمعدات تنشأ هذه الإحتياجات التمويلية اذا لم يكن رأس مال

المنشأة كافيا لشراء الأصول الإنتاجية المطلوبة.

\*ويكون التمويل المصرفي هو الطريق لإشباع هذه الإحتياجات.

\*ويمنح هذا التمويل بحسب طبيعة الأغراض التي تستخدم فيها لمدة طويلة نسبيا.

\*تقدمها عادة البنوك المتخصصة وبنوك الإستثمار.

2. إحتياجات تتعلق بتمويل رأس المال العامل:

وذلك بغرض الأتي:

أ.مقابلة متطلبات تكوين المخزون السلعي.

ب.مقابلة الأئتمان الذي تمنحه لعملائها.

ج.مقابلة إحتياجاتها النقدية للتشغيل.

(1)جمال محمد أحمد وإبراهيم السيد،القروض المصرفية والتمويل (2) جامعة الأزهر القاهرة ص81-82

(2)محمد محمود المكاوي التمويل المصرفي التقليدي -الإسلامي،المكتبةالعصرية 2010 القاهرة ص5

# الفصل الثالث

البيئة الاستثمارية ومؤسسات الوساطة المالية

المبحث الأول: مؤسسات الوساطة المالية في السودان

المبحث الثاني: مشاكل ومعوقات مؤسسات الوساطة المالية

المبحث الثالث: البيئة الاستثمارية في السودان

## المبحث الأول

### مؤسسات الوساطة المالية في السودان<sup>(1)</sup>

يقوم الجهاز المصرفي بتدبير المصادر التمويلية للإقتصاد القومي، وتوجيه هذه المصادر الي تحقيق أهداف خطة التنمية الإقتصادية.

ويقوم الجهاز المصرفي والسائط المالية الأخرى بصفة أساسية بتجميع المدخرات الأختيارية للأفراد والمشروعات وتوجيهها لمقابلة الإحتياجات التمويلية للأنشطة الإقتصادية المختلفة، تبعاً لتعليمات الساسية النقدية والأئتمانية.

وفي هذا المقام نجد أن البنوك التجارية تستحوذ على جزء الأكبر من المدخرات الإختيارية في شكل إيداعات تحت الطلب.

وهذا الأمر له إنعكاسات خطيرة على صعيد التمويل حيث أن توافر الأموال المودعة تحت الطلب أو لأجل قصير وندرة الأموال المودعة لأجل متوسطة لايشجع تمويل الإستثمارات الثابتة التي تستغرق وقتاً طويلاً في تبيدها (مثل الصناعة وإستصلاح الأراضي).

### ماهية البنوك التجارية

يعتبر البنك التجاري نوع من أنواع المؤسسات المالية التي يتركز نشاطها في قبول الودائع ومنح الأئتمان.

### نشأة المصارف في السودان<sup>(2)</sup>

يعتبر السودان دولة تتميز بالموارد الطبيعية منذ القدم، لذا فقد تشكل إقتصاد السودان وإعتمد على الإقتصاد المعيشي كنمط لحياة الناس وإرتباطهم بالطبيعة والتي تتمثل في وجود المرعي، والماء حول النيل، وفي الوديان وعبر السهول الممتدة، لذا كانت علاقة الإنسان بالأرض تمثل محورا هاما في حياته الإقتصادية.

ولعل أهتمام الدولة المستعمر في السودان بزراعة وإنتاج القطن وما رافق ذلك من مشاريع للطرق وبناء خزان سنار، وهجرات جماعات مختلفة من مجئي الإستعمار لإنشاء المشاريع والدخول في التجارة مثل جماعات الشوام ، والأرمن ،الأغريق وغيرهم وما رافق ذلك مجئي العديد من الشركات الأجنبية في السودان مثل شركة جلاتلي هانكي، متشل كوتس.

لقد أرتبط النظام المتبع في التمويل بالمنهج الأنجليزي فأقيم في 1903 أول فرع لمصرف أجنبي (فرع البنك الأهلي المصري) أبان عهد الحكم الثنائي 1898-1955م في السودان وتبعه مجموعات من المصارف التي كانت ترعي شؤون رجال لأعمال من الجاليات التي دخلت السودان.

(1) السيد عبدالمولى إقتصاديات النقود والبنوك دراسة خاصة للنظام النقدي والمصرفي 1998 تاريخ النشر 1999م ص173

(2) الصديق طلحة محمد رحمة، التمويل الإسلامي في السودان التحديات وروحي المستقل

فلقد كانت كل البنوك والشركات التأمين مملوكة للأجانب حتي نهاية الخمسينيات كان أكبرها بنك باركليز وهناك بنوك أخرى فرنسية،مصرية، إثيوبية وأردنية.

وخلال الحكم الثنائي إقيمت بعض الأفرع لبنوك أجنبي هي:

بنك باركليز دي سي أو صلة في إنجلترا

البنك العثماني وأصله في إنجلترا

البنك الكردي ليونيه من فرنسا .

البنك الأهلي المصري.

البنك العربي من الأردن.

البنك الأثيوبي من إثيوبيا.

وعملت هذه البنوك الأجنبية من خلال دعمها وتمويلها للشركات الأجنبية في عهد الحكم الثنائي في السودان وأحتكرت العديد من الأنشطة الإقتصادية.

فقد قامت هذه المصارف وفق المنهج الربوي الذي يعمل علي تركيز الثروة في أيدي قوي معينة وسعي في محاربة الأنماط القديمة من التمويل والتي تمثل محاولات متواضعة في تنظيم حياة الناس الإقتصادية.

وقد ظل جمهور السودانين يعزفون عن التمويل الربوي.

ثم أنشئ أول بنك وطني بعد الأستقلال في عام 1960 وهو البنك التجاري السوداني وتبعه البنك النيلين برأس مال مشترك.

وإبان الأستقلال ظهرت بعض المصارف السودانية وأنشئ بنك السودان في 1959م ليشراف على الجهاز المصرفي .

لقد زاول بنك السودان عام 1960م وعمل منذ ذلك التاريخ على تحقيق أهدافه المنصوص عليها في المادة الخامسة من قانون بنك السودان لسنة 1959م على أن يكون تنظيم إصدار أوراق النقد والنقود المعدنية .

تطور العمل المصرفي في السودان بالرغم من إنحصاره في فئة قليلة من المتعاملين مع هذه المصارف تمثلت في بعض من كبار التجار والبيوتات التجارية المعروفة مثل أبو العلا ودائرة المهدي بالإضافة الي الشركات الأجنبية وغيرها.

كانت هذه المصارف تقوم على تمويل الربوي فشاعت ثقافة التسهيلات الأئتمانية وثقافة أسعار الفائدة وحزق من عمل بهذا المصارف هذه التعاملات ولم يجد فيها حرجا فتكالب التجار على هذه المصارف لأخذ هذه



التسهيلات وإبرام تعاملاتهم التجارية المختلفة وفق إفادة بعض قدامي المصرفيين فقد كانت هذه التعاملات تتركز في الإستيراد للعديد من السلع الهامة.

ثم جاءت إجراءات التأميم والمصادرة بعد عام 1970م ومن ثم تحولت كل المصارف الخاصة الي ملكية الدولة وفق المنهج الاشتراكي الذي أنتهجتة الدولة في تلك المرحلة ولكن سرعان ما تغيرت توجهات النظام بعد ذلك من أثر حركة الجماهير السلمية وفشل الأطروحات الاشتراكية في تقديم نموذج مناسب خاصة بعد إحجام المصارف الأجنبية من دخول السوق المصرفية السودانية.

وبعد تعدل منهج الدولة نحو سياسة الانفتاح الإقتصادي والدعوة الي حذب الإستثمارات الأجنبية،شهدت هذه الفترة السماح للمصارف الإسلامية مثل بنك فيصل الإسلامي وغيره من المصارف الإسلامية وزدادت عدد المصارف القطاع الخاص وتعديل قوانين الإستثمار لتستوعب المتغيرات المختلفة في تلك الفترة.

ومن جانب آخر عملت الدولة عل إلغاء الفائدة في البنوك المتخصصة كخطوة أولى ساهمت فيها حركة المد الإسلامي الإقتصادي ومن جانب آخر أعترى التمويل بالفائدة في بعض البنوك المتخصصة.

بعد ذلك سارع النظام لتبني النهج الإسلامي وأصدار ما يعرف بقوانين سبتمبر التي كانت جانبا مهما في طريق التوجيه نحو الأسلمة الشاملة وحت هذه القوانين والتي إصدارت في الثمانينيات العديد من الإشارات الهامة التي تعبر عن هوية وتوجه الأمة نحو الإسلام.

### بداية المصارف الإسلامية في السودان<sup>(1)</sup>

بدأت بواكير الأهتمام بموضوع الإقتصاد الإسلامي منذ منتصف الستينيات عندما أرادت الجامعة امدرمان الإسلامية إقامة شعبة لتدريس الإقتصاد الإسلامي بإشراف دأحمد عبدالعزيز النجار والدكتور/محمد عبدالله العربي وتبع هذا المشروع مباشرة الدعوة لقيام مصرف إبخار وفق الموجهات الإسلامية.

ولقد أعلن عن قيامه السيد/ رئيس الجمهورية آنذاك الزعيم إسماعيل الأزهري.

من العام 1989م هذه الفترة شهدت تطورات في مجال العمل المصرفي يمكن إيجازها

1- إعلان قانون تنظيم العمل المصرفي 1991م،ولائحة الجزاءات المالية والإدارية لتمكن بنك السودان من ممارسة دوره الرقابي.

3- أنشاء الهيئة العليا لرقابة الشرعية في العام 1992م لتعميق الأسلمة وتفعيل صيغا التمويل الإسلامية.

4- إعلان سياسة التحرير الإقتصادي في العام 1992م لتحريك الموارد وترشيدها.

5- إنشاء سوق الخرطوم للأوراق المالية في العام 1994.<sup>(2)</sup>

(2)الصدیق طلحه المرجع السابق ص78-79

## محفظة البنوك

وفي تطور لاحق تم اقتراح إنشاء محفظة للبنوك المتخصصة في تمويل المؤسسات الزراعية الكبرى، التي كانت في الماضي تتعامل بالقروض الربوية مما زاد مديونيتها لدي بنك السودان ومع البدء في تطبيق المعاملات الإسلامية في الجهاز المصرفي بكامله تم أستحداث المحفظة هذه المحافظ لتتولي التمويل المؤسسات الزراعية الكبرى وفق الصيغ الإسلامية

أهداف المحفظة لدي إنشائها في العام 1990-1991م

- تحقيق الأنصباط المالي في المؤسسات الزراعية وترشيد الصرف.
  - تخفيف العبء على البنك المركزي وخفض الأستدانة من الجهاز المصرفي.
  - تمكين البنوك التجارية من السقف المخصص لها والقيام بدورها في التنمية المنشودة.
  - تقليل إعتما د وحدات القطاع العام على البنك المركزي في التمويل.
  - تقليل إزالة عجز المؤسسات العامة التي تعتمد على بنك السودان.
  - تمويل مشاريع القطاع العام على أسس تجارية وإتاحة الفرصة لهذا القطاع لكي ينافس القطاع الخاص للحصول على تمويل.
  - مقابلة إحتياجات القطاع العام من موارد حقيقية بدلا عن إعتما دها على بنك السودان.
  - إتاحة الفرصة لتلك المشاريع للوصول تدريجيا لتمويل نفسها كهدف طويل الأجل وذلك من خلال خلق مصادر جديدة للتمويل.
- ويعد النجاح الملحوظ لمحفظة التمويل الزراعي على المستوي المساحات المزروعة وعلى مستوى زيادة الإنتاج الزراعي تطورت السياسات التمويلية لإنشاء محافظ أخرى تمثلت في الآتي:
- محفظة التمويل الزراعي.
  - محفظة التمويل الصناعي.
  - محفظة تمويل حكومات الولايات

(1)الصدیق طلحه المرجع السابق ص 83-84

(2) عثمان حمد محمد خير وأخرون توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية (الجزء الثالث) بنك السودان المصرفي للتنمية الزراعية 2006م محفظة المؤسسات المالية .

## وظائف المصارف التجارية(1)

هي تلك البنوك التي تقوم بصفة معتادة بقبول الودائع عند الطلب وتزويد عمليات التمويل الداخلي والخارجي ،كما تباشر عمليات التنمية الإيدار والإستثمار المالي في الداخل والمساهمة في إنشاء المشروعات.

وعلى ذلك يمكن أنجمل أهم الوظائف التي تؤديها المصارف التجارية بصفة عامة:

1.قبول الودائع التي قد يكون بعضها تحت الطلب وبعضها لأجل.

2.خلق النقود والأئتمان.

3.خلق الأوراق التجارية.

4.إصدار الأوراق المالية في شكل أسهم وسندات.

5.بيع وشراء الأوراق المالية لحسابها ولحساب عملائها.

6.منح القروض للهيئات والمنشآت والأفراد.

7.القيام بخدمات بالنيابة عن العملاء.

8.التامل بالبيع والشراء في العملات الأجنبية.

9.تأجير الخزائن الحديدية للعملاء

10. القيام بوظيفة أمناء الإستثمار

---

(1)محمود يونس وعبدالمنعم مبارك ،النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية الدار الجامعية القاير 2003 ص 215-216

## مصادر التمويل في البنوك وإستخداماتها(1)

مصادر التمويل في البنوك التجارية هي التزامات على البنك واجبة الدفع حالاً أو بعد حين ،وتظهر في جانب الخصوم من قائمة المركز المالي للبنك.

### الموارد الخصوم

تنقسم الي موارد البنك إلي قسمين:

1. موارد ذاتية وتشمل رأس المال والإحتياطيات التي تتمثل في المبلغ مجمعة على مر الزمن تم إستقطابها من الأرباح وأحتجازها لأغراض معينة تحت تصرف المسؤولين في البنك في أي وقت.

2. موارد غير ذاتية وهي ديون مستحقة على زمة البنك وتتكون من:

1. الودائع وهي تمثل الجزء الأكبر من خصوم البنك وتتكون من مبالغ التي يودعها العملاء في البنك.

2. القروض هي المصدر الثالث لموارد وخصوم البنك.

### سياسات بنك السودان المركزي لتقليل المخاطر<sup>1</sup>

### إجراءات بنك السودان المركزي لتقليل مخاطر التمويل

في إطار سعي بنك السودان المركزي للحد من مخاطر التمويل المصرفي وخاطر التمويل وخاصة ولضمان سلامة الجهاز المصرفي من خلال تطبيق معايير السلامة المصرفية لذلك فقد تقرر تكوين وحدات بكل المصارف على النحو التالي:

#### 1- إنشاء وحدة المعلومات بالمصارف التجارية ومن مهامها:-

- جمع البيانات والمعلومات الخاصة بشريحة كبار العملاء وتوفرها لإدارات البنك المختلفة ،ويشمل ذلك المعلومات المتعلقة بالأنشطة المختلفة (زراعية وصناعية وتجارية).

- تحديد المخاطر التي تنشأ من التعامل مع هؤلاء العملاء.

#### 2- إنشاء إدارة المخاطر بالمصارف السودانية

في إطار الجهود الرامية لتطوير الجهاز المصرفي ومواجهة التغيرات الكبيرة في الصناعة المصرفية التي تنتج عنها تزايد المخاطر المختلفة على أنشطة المصارف التجارية بنك المركزي المنشور رقم(1/2005م) بتاريخ 2005/2/22م إلي المصارف التجارية والمتخصصة بإنشأ إدارة منفصلة للمخاطر حيث حدد المنشور أهداف الإدارة في الأتي:

- التعرف على مصادر الخطر.

(1) نوال حسين المرجع السابق ص52-53

-التعرف احتمالية وقوع الخطر.

-تحديد مقدار التأثير في الإيرادات الدخل والأصول.

كما تتخلص مهام الإدارة في الآتي:-

أ- تحديد المخاطر.

ب-قياس المخاطر.

ت-متابعة المخاطر.

ث-التحكم في حجم المخاطر.

**المساهمة الإقتصادية والإجتماعية<sup>(1)</sup>**

يحتل القطاع المصرفي مركزاً حيوياً في النظم الإقتصادية والإجتماعية والمالية، وله تأثير إيجابي على التنمية الإقتصادية من خلال تعبئة المدخرات والتوزيع الكفء لهذه المدخرات علي الإستثمارات المختلفة. وتلعب المصارف دوراً كبيراً في تطور وتقدم الدول إقتصادياً وإجتماعياً وسياسياً حيث تقوم بتمويل التنمية الإقتصادية بتقديم القروض والسلفيات والتسهيلات الأئتمانية المختلفة معتمدة على مواردها الخارجية من الودائع وعلى موارد أخرى داخلية مثل رأسمالها وإحتياطياتها.

ويمكن القول أن الوظيفة الرئيسية للمصارف التجارية هي تجميع الأموال من مصادر أذخارها المختلفة ثم توزيعها على المجالات الإقراض المختلفة، وذلك وفق أسس وقواعد وأصول معينة وذلك إعتبار أساسي هو أن المصارف لا تمتلك الأموال المودعة لديها وإنما هي مؤتمنة على هذه الأموال.

زادت أهمية المصارف التجارية لدفع خطط التنمية في عدة محاور منها:

- دورها الفعال في الدول النامية وقدرتها على تمويل المشاريع الإقتصادية

- خروجها من النشاط القديم وقيامها بمهام جديدة.

- دورها في التجارة الخارجية عن طريق فروعها ومراسليها.

لا تقف البنوك في تمويل العمليات التجارية وتقديم رأس مال العامل، بل تذهب إلي أبعد من ذلك

وتتوسع في تمويل التنموي لقطاعات الصناعة والزراعة والسياحة والإسكان والمشاريع البلدية

والتعاونية، لتحقيق هذه الغاية تلجأ البنوك الي عدة وسائل منها:

أ- تقديم قروض مباشرة إلي المشاريع الأنتاجية.

ب-تقديم التسهيلات الأئتمانية إلي مؤسسات الإقراض المتخصصة.

(1) عبدالسميع الطيب طيفور، تقليل مخاطر التمويل في بعض المصارف الإسلامية السودانية (2000-2012م) منشور، ماجستير، جامعة

الخرطوم (2013م) ص 132-135

ت- تقديم المعلومات المالية للمدخرين وتحليلها.

ث- توفير السيولة.

ج- قيامها بدور بارز في الأسواق المالية.

ح- تقدم خدمات جديدة للعملاء.

وكذلك للمصارف التجارية دور هام في إنشاء وتطوير الأسواق المالية وذلك من خلال الخروج عن الدور التمويلي القصير الأجل إلي التمويل المتوسط الأجل وذلك من خلال المبادرة بإنشاء صناديق إستثمارية

(1) محمد الفاتح عثمان صبير، صيغ التمويل المصرفي في الإسلامي والتقليدي، ماجستير الاقتصاد، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا 2004م، (غير منشورة)

## المحت الثاني

### مشاكل ومعوقات مؤسسات الوساطة المالية

يمثل الجهاز المصرفي المصدر الرئيسي للأئتمان أو التمويل المصرفي في كل بلد ويتولى البنك المركزي دورا هاما ورئيسيا في الإشراف والمتابعة من خلال الرقابة والإشراف على الجهاز المصرفي، والذي يتكون من مجمل المصارف العاملة .

في السودان يتولى بنك السودان عملية الرقابة والإشراف على الجهاز المصرفي.

عناصر ضعف الجهاز المصرفي السوداني

(أ) صغر حجم المصارف مقارنة بالمصارف الخارجية سواء كان ذلك بمقياس رأس المال أو حجم الودائع أو حجم المحافظ التمويلية.

(ب) ضعف كفاءة النظم المحاسبية ونظم الرقابة المالية والإدارية والرقابة الداخلية لوحدات الجهاز المصرفي وعدم مواكبة تلك النظم للتطورات سواء كان ذلك في مجال الشفافية أو معايير المحاسبية.

(ج) ضعف المراكز المالية لوحدات الجهاز المصرفي السوداني وضعف قاعدة الموارد والمدخرات مع محدودية قنوات جذب الموارد.

(د) تعاضم المديونيات المتعثرة.

(هـ) المصاعب القانونية التي تواجه المصارف في ممارسة نشاطها التمويلي.

(و) قلة الخبرة المصرفية والكادر البشري المؤهل.

(ز) ضعف العائد على الودائع الإستثمارية والأسهم المستثمرة في البنوك مقارنة بفرص الإستثمار الأخرى.

(ح) بطء عملية التقنية المصرفية.

(ط) المصاعب الناتجة من البيئة الإقتصادية التي يعمل فيها الجهاز المصرفي مثل :

أرتفاع معدلات التضخم وعدم إستقرار سعر الصرف

أ- ضعف قدرة العملاء في إدارة الإستثمارات التي تمويلها المصارف.

ب- بعض العوامل المتعلقة بطبيعة القطاعات الإقتصادية ذات الأولوية في التمويل مثل قطاع

الزراعة ذي المخاطر العالية.

- المخاطر الناتجة عن العمليات.

---

(1)الصدیق طلحة المرجع السابق ص159

- المخاطر الناتجة من السياسات التي تحكم المصارف.
- المخاطر لعدم الالتزام سواء للسياسات الصادرة من بنك السودان أو من غيره أو ما يعرف بالتجاوزات.
- المخاطر الناتجة من ضعف الهياكل الإدارية والتنظيمية والمحاسبية والفنية للأجهزة المصرفية.
- المخاطر الناتجة من هياكل الملكية وإستقلال النفوذ من بعض الجهات مثل الإدارة التنغذية وأعضاء مجلس الإدارات.

### المخاطر التي تتصل بطبيعة العملية المطلوبة تمويلها وطبيعة النشاط(1)

#### أولاً: عمليات تمويل البضائع

- (أ) عدم أستقرار أسعار البيع.
- (ب) تعرض المنتج للتلف والهلاك.
- (ج) التقادم الفني يعني ظهور مستحدثات تكنولوجية في السوق.
- (د) المنافسة داخل السوق.
- (هـ) التقلبات التشريعية،مثل التعديلات في القوانين.

#### ثانياً: عمليات التمويل بضمان التنازلات

- (أ) عدم قدر العميل على تنفيذ ألتزاماته.
- (ب) عدم قدرة العميل على الوفاء ببرامج التنفيذ والتسليم المتفق عليه مما يترتب عليه غرامات وفوائد تأخير تؤثر على إقتصاديات تنفيذ العملية.
- (ج) مصادرة خطابات ضمان الدفعة المقدمة وخطابات الضمان النهائية التي يكون البنك قد أصدرها علي قوة عملية التنازلات
- (د) إرتباك المركز المالي وتدهوره أثناء إستخدام التسهيلات،وظهور تهديدات من جهات سيادية.

#### ثالثاً: عمليات التمويل بضمان الأوراق المالية

- (أ) عدم أستقرار أسعار بيع الأوراق المالية داخل البورصة.
- (ب) عدم إستقرار حجم التعامل.
- (ج) عدم إستقرار المركز المالي للشركة.
- (د) منح تسهيلات الأئتمانية بضمان الأوراق المالية.

(1) أحمد غنيم ،صناعة قرارات الأئتمان والتمويل في إطار الإستراتيجية الشاملة للبنك،الطبعة الأولى



## المخاطر التي تتعرض لها الجهاز المصرفي<sup>(1)</sup>

- (أ) عوامل خاضعة للسيطرة مثل نوعية القروض وضماناتها، السيطرة على المصروفات، مزيج الأعمال.
- (ب) عوامل غير خاضعة للسيطرة مثل ،مستوي أسعار الفائدة، هوامش المربحات والمشاركات، وبيئة التنافسية.
- (ج) مخاطر السيولة فهناك تعارض بين زيادة أو نقصان السيولة وبين الربحية والأمان المصرفي.
- (د) مخاطر الائتمان وهي درجة التقلب في الأرباح ،والتي يمكن أن تحدث بسبب خسائر القروض الإستثمارية المتتالية إلي أن تصل إلي مرحلة الديون المعدومة.
- (هـ) مخاطر رأس المال وهي مقدار درجة الرفع المالي التي يستخدمها المصرف لتوظيف الأموال في الأصول.
- (و) مخاطر التزوير والأختلاسات من داخل المصرف، والسطو والنهب من خارج المصرف.
- (ز) مخاطر أختراق شبكات الحاسوب من الخارج.

## مشاكل نابعة من البيئة الخارجية للمصارف

### 1- نظرة الدولة لدور الجهاز المصرفي

كانت الدولة تنظر الي دور الجهاز المصرفي بأنها المحرك للنشاط الإقتصادي وقد تعاظمت هذه النظرة خلال فترة التحرير الإقتصادي ،مما أدى الي زيادة مساهمة القطاع الخاص في النشاط الإقتصادي قد حتم على البنوك توفير المزيد من الموارد لمقابلة الطلب المتزايد على الإستثمار من القطاع غير الحكومي في ظل أستقطاب الموارد للجهاز المصرفي.

2- الأداء الإقتصادي العام.

3- سياسة التضخم.

4- ساسية إحلال الوردات.

5- سياسة سعر الصرف.

6- ضعف كفاءة الأنشطة الممولة.

7- أنتشار الأمية المصرفية.

## معوقات مرتبطة بالقطاع المصرفي:

(أ) إعتقاد المصارف التجارية الي حد كبير شبكة مراسلين تقليديين برغم من أنضمام المصارف لشبكة

(1) إبراهيم جبريل عبدالله كباشي ،أستراتيجية الدمج المصرفي في السودان ،ماجستير إدارة الأعمال ،جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا

سويقت العالمية فيما يخص بمنتجات القطاع الزراعي التي تتمثل في الصادرات.  
(ب) أحد أهم المشاكل التي تواجه المصدرين تتمثل في حجم التمويل المصرفي المطلوب للصادر والذي يتجاوز الموارد المتاحة للمصارف التجارية.

(ج) انخفاض حجم التمويل الموجه للقطاع الزراعي بعد أنتهاج الدولة سياسات التحرير وإلغاء السقوف التي كانت محددة للقطاع الزراعي بواسطة البنك المركزي

### مخاطر التمويل المصرفي الإسلامي في السودان<sup>(1)</sup>

المخاطر تنشأ من عدم التأكد من النتائج المتوقعة والإستثمار يقوم على عدم التأكد كما هة معلوم فتمثل المخاطر الغموض الذي يكتنف أي نشاط إستثماري أو تمويلي لذا ينبغي التحسب لأنواع المخاطر التي يمكن تقديرها والإفصاح عنها عند إنشاء أي مشروع إستثماري والمخاطر التي تحدث أثناء تنفيذ المشروع. وتتفاوت هذه المخاطر من حيث حجم المشروع ،موضوع التمويل ونوعه وأجله والبيئة المحيط به. وبالنظر لطبيعة التمويل المصرفي في السودان المبني على صيغ الإسلامية تبرز أنواع شتي من المخاطر التي تكتنف التمويل المصرفي .

#### 1. مخاطر ناتجة عن صيغ التمويل

تطبيق البنوك السودانية العديد من صيغ التمويل الإسلامية المتمثلة في البيوع المختلفة (المرابحة ،السلم) إلي جانب عقود الإستثمار الأخرى مثل (المشاركة،الأوراق المالية ،المضاربات) وفي كل هذه الصيغ يكون البنك عرضة للمخاطر،ففي حالة المرابحة يشتري البنك السلع بناء على وعد من العميل بشرائها منه مرابحة والعدم إلزام العميل بشراء السلعة من البنك يصبح البنك عرضة لشراء السلع قد يرفض العملاء إستلامها سواء كانت محليا أو مستوردة.

وفي حالة السلم الذي تستخدمه البنوك السودانية بتوسيع في التمويل الزراعي يشتري البنك سلعا يدفع ثمنها مقدما فيكون عرضة لمخاطر عدم التسليم في المواعيد المحددة،كما يصبح عرضة لتقلب الأسعار. وقد عانت البنوك السودانية كثيرا من جراء توظيف قدر كبير من تمويلاتها في الزراعة بصيغة السلم في محصول الزرة الذي أنخفضت أسعاره بدرجة كبيرة مقارنة بسعر السلم مما شكل خسارة مباشر للبنوك الي جانب تجميد جزء كبيرا من سقوفاتها التمويلية.في حالتها المشتركة والمضاربة حيث يساهم البنك بجزء من رأس مال المشروع ويظل البنك أيضا عرضة لمخاطر إنخفاض العائد المتوقع. وهناك أيضا المخاطر الناجمة عن الفهم الصحيح لصيغ التمويل الإسلامي من قبل العاملين بالمصارف.

(1) أم سلمة الحسن أحمد الأمين، المخاطر المصرفية ،ماجستير الدراسات المصرفية

## 2. مخاطر ناتجة عن حجم وتوقيت التمويل

تتشأ المخاطر أحيانا من عدم إكمال تقديم التمويل للمشروع بالحجم المطلوب وفي الوقت المطلوب وفق جدول التدفقات المقدمة مع الدراسة وبترتب على ذلك أيضا تأخير بدء عمل المشروع في الوقت المناسب خاصة في المشروعات الإنتاجية والخدمية ،كما يؤدي إلي الفشل التام للمشروع ففي السودان مثلا حيث تقدم البنوك التمويل للنشاط الزراعي فينبغي بالضرورة انسياب التمويل لمراحل الزراعة في فتراتنا المختلفة من تحضير للأرض،--إلي الحصاد.

## 3.مخاطر ناتجة عن نوعية العملاء

هنالك عدد من العناصر الرئيسية المطلوبة لدراسة العميل لتقليل المخاطر هي:

أ.دراسة الملاءة المالية للعميل.

ب.دراسة الملاءة الأخلاقية.

ج.دراسة ملاءة الخبرة.

الملاءة المالية تعتمد على المركز المالي للعميل بالإعتماد على أسس ومؤشرات التحليل المالي.

أما الملاءة الأخلاقية من خلال جمع المعلومات من مختلف المصادر المتعلقة منها بالماضي أو الحاضر.

فهناك بعض الإشكالاتتواجه البنوك السودانية في تقييم عملائها تتلخص في الآتي:

أ.عدم توفر المعلومات الكافية عن غالبية العملاء حيث لا يحتفظ الكثير منهم بحسابات نظامية إلي جانب عدم واقعية الميزانيات المقدمة,

ب.عدم ارتباط العميل بمصرف معين حيث يتنقل غالب العملاء بين المصارف المختلفة فيصعب بذلك تقييم نشاطه وإمكاناته بوضوح.

ج.ضعف الإلمام بالصيغ الشرعية ومتطلبات التمويل غالبية العملاء.

## 4.مخاطر ناشئة عن تسهيل ضمانات التمويل

صدر قانون بيع الأموال المرهونة للمصارف عام

نسبة للروابط الإجتماعية في البيئة السودانية فإنه ينظر لشراء الأموال المرונה للمصارف أنها مسألة غير أنسانية وهي معيبة لذا لا يتقدم أي مشتري لدخول مزاد بيع مال المرهون خصوصا في الولايات السودان الأخرى وعلى الأخص بيع العقارات السكنية.

## 6. مخاطر ناشئة عن البيئة الإستثمارية

حيث أن أغلبية التمويل مرتبط بالزراعة والمحاصيل الزراعية وهي دائما عرضة لتذبذب الإنتاج وتذبذب الأسعار الداخلية والخارجية مما يعكس سلبا في كثير من الاحيان علي مردود المصارف من هذا النوع من التمويل الي جانب زيادة نسب التعثر والأنفلات.

### مخاطر العامة ومكوناتها(1)

وتشمل المخاطر المتعلقة بالظروف الإقتصادية والسياسية والتي لها تأثير على نظام السوق ككل ، فأى حالات الكساد أو إزدهار إقتصادي أو إضطرابات أو أزمات سياسية لابد وأن تؤثر في تذبذب أسعار أصول المحفظة الإستثمارية.

وأمكونات المخاطر العامة فتشمل مايلي:

اولاً مخاطر سوء الإدارة: إن لأخطاء الإدارة لها أثار سلبية على نتائج أعمال المصارف وبالتالي على العائد على الإستثمار،فإتخاذ قرارات خاطئة نتيجة معلومات غير مكتملة قد يؤثر على أرباح المصارف،ويجب أن تسعى الإدارة دائما إلي تحقيق الفعالية الإدارية.

ثانيا: المخاطر السياسية :أما هذا النوع من المخاطر فتندرج تحتها الحروب والنزعات الداخلية والتأميم والمصادرة والأبتزاز والتصفية وغيرها من صور المخاطر التي ترتبط بالدول الأخذ في النمو ومن المخاطر السياسية أيضا المضايقات المستمرة والمتلاحقة كالمضايقات من مصلحة الضرائب ومن مفتشي التمويل والرخص والأسعار ومن رجال الأمن وهذه المضايقات تسبب الخوف وربما تحجم من الأعمال وتهرب الأموال إلي الخارج، ضف إلي ذلك إرتفاع أسعار الضرائب.

ثالثا: المخاطر القانونية: ترتبط هذه المخاطر بعدم وضع العقود المالية موضع التنفيذ أي أنها ترتبط بالنظام الأساسي والتشريعات والأوامر الرقابية التي تحكم الإلتزام بالعقود والصفقات وقد تنشأ بسبب عدم الإلتزام

(1)أم سلمة الحسن أحمد الأمين رسالة السابقة

بالضوابط والقوانين، وتكون بسبب التعديلات المستمرة في القوانين التي تحكم المعاملات المنشأة مثل التعديلات في قوانين الضرائب والرسوم وإجراءات الأشهار، وأسعار الخدمات وسياسات التسعير والتوزيع وحرية البيع والتصدير والحماية.

رابعاً: الأوضاع الإقتصادية : في الحالات التي تضطلع فيها الحكومات بدور الضامن لقروض التمويل المشروعات، لذلك لا بد من الإطمئنان إلي مقومات الأداء الإقتصادي الجيد حيث تتوفر الإمكانيات الفنية والتكنولوجيا والإنتاج الكبير الذي يؤدي إلي الجودة وخفض التكلفة وهذا يتيح الوفاء بالإلتزامات تجاه المصارف في حالة إذا ما تعثر المشروع وبالتالي مشكلة سداد التمويل.

### أنواع مخاطر الأعمال ومكوناته

#### مخاطر إنخفاض القوة الشرائية

وهي تعني إحتمال تغير العوائد المتوقعة نتيجة لأرتفاع معدلات التضخم فإن القوة الشرائية للنقود التي تم شراء أستثمار بها اليوم تختلف عن القوة الشرائية لنفس الكمية من النقود بعد سنة ،كذلك القيمة الحقيقية لعوائد الإستثمار تنخفض مما يؤدي إلي أنخفاض المعدل الحقيقي للعائد على الإستثمار .

#### مخاطر السوق:

تبقى المخاطر المرتبطة بالسوق منصبة على المبيعات والتصدير فالرغم من وجود أسواق فإن الأسعار في هذه الأسواق دائماً في حالة صعود وهبوط.

#### المخاطر الصناعية:

ويقصد بها تلك المخاطر التي تتعلق بصناعة معينة والناجمة عن ظروف خاصة بهذه الصناعة،مثل عدم توفر الموارد الخام الذي يلزم توافرها بكميات كافية لضمان إستمرارية المنشأة ولصناعات معينة،يجب التأكد من أن المشروع المطروح للتمويل مؤهل للأستفادة المثلي من هذه الميزة النسبية بوجود الإدارة أو الخبرة الفنية سواء داخل الشركة ،أو عن طريق التعاقد مع جهة خارجية ذات مكانة عالية في مجالات التدريب والتشغيل ،كذلك تكلفة المشروع وهيكل التمويل مرتبطان الي حد كبير ،

#### مخاطر السيولة:

تكون في عدم توفر السيولة في المصرف وعن وصعوبة الحصول على سيولة بتكلفة معقولة وهو ما يدعي بمخاطر التمويل السيولة، وتنشأ مشكلة السيولة عادة من أن هنالك مفاضلة بين السيولة والربحية.

(1) محمد على محمد إبراهيم ،المخاطر التي تواجه التمويل المصرفي الإسلامي وأثره في الأداء المالي للمصارف السودانية ومشروعات العملاء

## مخاطر يتسبب فيها المصرف نفسه

- مخاطر التركيز علي صيغة واحدة للتمويل.
- لا يغلب على البنك جانب الربح على جانب المخاطر.
- عدم التقدير والتوثيق الصحيح للضمانات.
- التمويل الكامل للمشروع العميل في بعض الحالات التي لا تتطلب ذلك.
- السماح للعميل بإستغلال التمويل قبل أكمال المستندات.
- السماح للعميل بإستغلال التمويل دفعة واحدة للمشاريع التي تتطلب إستغلال التمويل في دفعات (التمويل الزراعي) على سبيل المثال.
- عدم تقديم تمويل إضافي للعميل عند الحاجة.
- عدم مراجعة البنك دوريا لحركة حساب التمويل.
- عدم قيام البنك بالحجز على الوديعة بما يتناسب مع قدرة التسهيل الممنوح.
- عدم الإلتزام بالضوابط والأسس الخاصة بمنح التمويل المصرفي الصادر من بنك المركزي.
- عدم القيام بالزيارات الميدانية للوقوف على جدوي مشروع العميل في الواقع العملي.

## المبحث الثالث

### البيئة الإستثمارية في السودان (1)

تسعى جميع دول العام لجذب الاستثمار ، بهدق زيادة الدخل القومي، ورفع احتياطي العملات الأجنبية . ولتحقيق ذلك يتم تشجيع الإستثمار بمنحه مزايا إعفاءات جمة من خلال قوانين الإستثمار المختلفة . السودان كغيره من دول العام صدر فيه أول قانون للاستثمار في العام 1956م وتوالت التشريعات في مجالات الإستثمار المختلفة سواء كانت زراعية ، صناعية أو خدمية . إن الإستثمار يستهدف استغلال الموارد الطبيعية بهدف تحقيق النمو الاقتصادي . لاستعراض قوانين الإستثمار في السودان والوقوف على تطورها التاريخي ، في التشريعات الاستثمارية منذ الاستقلال.

- أهتمت الدولة بالإستثمار والتنمية بصدور العديد من القوانين التي تشجع على الإستثمار .
  - النظرة للإستثمار في الفترة مابعد الإستقلال في عام 1956م وحتى 1979م ، كانت نظرة اقطاعية أي أهتمت بتنمية قطاعات معينة كتشجيع الإستثمار في القطاع الصناعي والزراعي وقطاع الخدمات .
  - تم توحيد لقانون الإستثمار ليشمل كل القطاعات وذلك في الفترة من 1980 وحتى الان .
  - يمكن التعرف على هذه القانون المتعاقبة بتقسيم فترات صدورها إلى مرحلتين :
- أولاً : المرحلة الاولى الإستثمار القطاعي:
- تحددت هذه المرحلة بالفترة من 1956م وحتى 1979م وقد صدرت خلال هذه الفترة عدة قوانين قطاعية وهي :

#### 1. قانون الميزات الممنوحة لسنة 1956م:-

- وهو اول قانون صدر للإستثمار في السودان . وكانت سلطة تنفيذه من صلاحيات وزير التجارة و الصناعة و التموين و التعاون .
- شجع القانون الإستثمار في القطاع الصناعي ، و ذلك في محاولة لتغيير تركيبة الإقتصاد القومي من إقتصاد زراعي رعوي تقليدي الى إقتصاد صناعي حديث.
- لم يشجع قانون الميزات الممنوحة لسنة 1956م الإستثمارات الأجنبية خشية من عودة الإستعمار للبلاد .

(1) قانون الميزات الممنوحة للمشروعات لسنة

## 2. قانون تشجيع و تنظيم الإستثمار الصناعي لسنة 1967م :-

- هذا القانون يعتبر خطوة إلى الامام قامت بها الحكومة بعد ثورة اكتوبر 1964م حيث تم ولأول مرة بإنشاء وزارة متخصصة للصناعة و التعدين في العام 1966م . ولقد أوكلت مهمة تنفيذ القانون لوزير الصناعة والتعدين .
- حاول القانون معالجة بعض السلبيات في قانون الميزات الممنوحة اهمها تشجيع القانون للإستثمارات الأجنبية ومنحها الضمانات الإمتيازات و التسهيلات التي تمنح للإستثمارات الوطنية . كما أشتمل على نصوص تتيح تحويل الأرباح و فوائد القروض ورؤوس الأموال الأجنبية .
- وبالرغم من أنه قانون لتشجيع الإستثمار الصناعي إلا أنه ولعدم وجود قوانين أخرى مفردة للأنشطة الأخرى فقد كان يتم بموجبه التصديق لمشروعات زراعية وخدمية مثال ( كنانة ، فندق الهيلتون ومشاريع التخزين المبرد ) بالإضافة الى عدد من المشاريع الزراعية .

## 3. قانون تنظيم و تشجيع الإستثمار في الخدمات لإقتصادية لسنة 1973م :-

- وتوسيعا لمظلة الإستثمارات صدر قانون تنظيم وتشجيع الإستثمار في الخدمات الإقتصادية بهدف تشجيع الإستثمار بصفة خاصة في مجالات السياحة ، النقل ، التخزين ، الخدمات الزراعية والإنتاج الزراعي . إضافة إلى المرافق الاقتصادية الأخرى و قطاع النقل بصفة خاصة لمساهمته الكبيرة في الناتج القومي . وقد أوكلت مهمة تنفيذه لوزير المالية.
- يحمل نفس ملامح القوانين السابقة من حيث منح الميزات و التسهيلات و الضمانات وقد خضع هذا القانون للتعديل في عام 1976م ليكون اكثر شمولاً لمجالات الخدمات الإقتصادية.

## 4. قانون التنمية و تشجيع الاستثمار الصناعي لسنة 1974م :-

- بحلول عام 1974م صدر قانون التنمية وتشجيع الإستثمار الصناعي والذي ألغى بموجبه قانون تنظيم الإستثمار الصناعي للعام 1967م .تحت إشراف وزير الصناعة وكان الهدف من صدوره اعادة الثقة لدى المستثمرين الوطنيين و الاجانب على حد سواء ، وذلك بعد قرارات التأميم والمصادرة التي تمت حينذاك مما أثر سلباً على جذب الأجانب الامر الذي دعا لتعديل القانون لمنح ضمانات ضد التأميم والمصادرة .
- يتميز بالتأكيد على عدم التأميم و المصادرة للمشاريع الإستثمارية الا بأمر قضائي .

(1) قانون تنظيم الإستثمار الصناعي لسنة 1967م

(2) قانون التنمية وتشجيع الإستثمار الصناعي لسنة 1974م





الملاح العامة و الميزات التي يمنحها قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1980:-

- وحدة الجهة التي يتعامل معها المستثمر .
- تميز بأنه قانون جوازي اعطى الحق لوزير المالية في منح الإمتيازات حسبما يراه .
- وردت ضوابط فاعلة بالنسبة للمستثمرين الأجانب و ذلك بأنه لا يتم الإقتراض من البنوك و المؤسسات المالية إلا بعد موافقة وزير المالية .
- يمنح القانون افعاءات من ضريبة أرباح الأعمال والصادر ورسوم الإنتاج واي رسوم محلية .
- يمنح القانون تخفيضاً او افعاءاً جمركياً على واردات المشروعات الاستثنائية
- يمنح قطعة ارض استثمارية بالسعر التشجيعي .

**سلبيات قانون 1980م:-**

- كفل هذا القانون متابعة المشاريع الاستثمارية للوزارات المختصة ، و تشمل الزراعة و الصناعة . وقد تقاعست تلك الوزارات عن اداء دورها في متابعة المشروعات الإستثمارية الأمر الذي كان له الأثر السلبي على تنفيذ المشاريع .
- ايلولة صلاحية تنفيذ القانون لوزير المالية عمق النظرة الإيرادية للإستثمار .
- لم يركز القانون على منح ميزات تفضيلية للمناطق الاقل نمواً .
- لم يشجع القانون الإستثمار في المجالات الخدمية كالتعليم و الثقافة .
- غياب السياسات الإستثمارية.
- التغيير المستمر في الجهاز التنفيذي وعدم الإهتمام بالكوادر والتدريب وبيئة العمل .
- عدم اشراك الجهات المرتبطة بتنفيذ قانون تشجيع الإستثمار مما افقد الجهاز القائم على امره الدور التنسيقي [ الجمارك ، بنك السودان ، الأراضي ، الضرائب].

**قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1990 و المعدل في 1991م:-**

بقيام ثورة الإنقاذ الوطني و انعقاد المؤتمر الإقتصادي الاول و الذي تضمن في توصياته ضرورة مراجعة قانون تشجيع الإستثمار في اطار برامج الانقاذ الثلاثي ، انعقد مؤتمر المستثمرين المحليين في فبراير 1990م تلاه مؤتمر المستثمرين العالمي في مارس 1990م، وبعد تداول تقارير اللجان المختصة بمراجعة القانون و مناقشت مسوداته و اجراء التعديلات اللازمة تم اصدار قانون تشجيع الإستثمار 1990م في 24/مايو/1990م .

<sup>1</sup> - قانون تشجيع الإستثمار لسنة

## اهم سمات قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1990م:-

- إنشاء جهاز له الاستقلالية عن الوزارات ذات الصلة بتنفيذ قانون الإستثمار يرأسه مجلس وزاري تحت اشراف مجلس ادارة يرأسه وزير مركزي هو رئيس الهيئة العامة للإستثمار .
  - افرد القانون ميزات اضافية و تفضيلية لتشجيع الاستثمار في المناطق الاقل نمواً و التي تخدم اهداف القانون المتمثلة في الأمن الغذائي و تشجيع الصادر و تحقيق التنمية المتوازنة .
  - تضمن القانون تسهيلات و ضمانات كافية لضمان تحويل الأرباح و رأس المال عند التصفية .
  - نص القانون على ان يبيت مجلس الإدارة في طلب الترخيص خلال مدة اقصاها الشهرين من تاريخ تسليم الطلب مستوفياً ، كما اعطى للمستثمر الحق في التظلم للمجلس الوزاري في حالة تأخير البت في طلبه و على المجلس الفصل في التظلم خلال شهر من تاريخه .
  - ماتم تنفيذه في اطار قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1990م
  - أوجب القانون على الجهة المختصة تسليم الأرض المخصصة للمشروع في مدة اقصاها ثلاث أشهر من تاريخ الترخيص كما نص صراحة على إمكانية التسيط .
  - صدر قرار بتجميع الرسوم الجمركية و المتعلقة بالوارد في رسم واحد و بنسب معينة حسب القطاعات المختلفة .
  - لضمان تسهيل إجراءات الترخيص و الإستفادة من الميزات و التسهيلات الممنوحة للمشروع ثم فتح مكاتب للتنسيق بين الهيئة العامة للإستثمار و الهيئات ذات الصلة و تشمل الجمارك ، بنك السودان ، المساحة و التخطيط العمراني لتسهيل الإجراءات المتعلقة بالمشروع بكل جهة .
  - بداية دراسة و اعداد الخريطة الاستثمارية الشاملة للبلاد بغرض تخطيط الإستثمار و ترشيده حسب الثروات الطبيعية و الإمكانات المتاحة لكل ولاية .
  - وتمشيا مع فدرالية الإستثمار تم فتح إدارات للاستثمار بكل الولايات .
  - إنشاء إدارة خاصة بتطوير و ترويج الإستثمار تختص باعداد الدراسات للمشروعات الإستثمارية داخليا و خارجيا وفتح قنوات مع اجهزة الإستثمار بالبلاد العربية والأجنبية .
  - قيام جهاز خاص بالمناطق الحرة لمزيد من التسهيلات للمستثمرين و جذب رؤوس الأموال واستقطاب التقنيات الحديثة المتمشية مع امكانيات البلاد الفنية والإدارية .
- سلبيات قانون تشجيع الإستثمار للعام 1990م:-

- تأثر القانون بسياسات الدولة النقدية التي تمخض عنها عدم السماح بتجنيب الأموال .
- بالرغم من أن القانون قد نص على أنه يسود على القوانين الأخرى بالقدر الذي يزيل التعارض إلا أن هناك معوقات تتعلق ببعض القوانين الأخرى ( كقانون الاراضي مثلا حيث يتم نزع اراضي المشروعات الإستثمارية وفقا لقانون الاراضي ) .
- كذلك لم يعط هذا القانون سلطة تخصيص وتسليم الأرض لأجهزة الإستثمار ، الأمر الذي أدى لتأخير تسليم كثير من المشاريع .
- لم تنشأ بكل وزارة مختصة وحدة للإستثمار ، وبالتالي لم تمارس تلك الجهات أختصاصاتها المنصوص عليها في القانون .

وزارة التخطيط والإستثمار وقانون تشجيع الإستثمار لسنة 1990م

صدر قرار مجلس الوزراء رقم ( 344 ) الذي بموجبه تم حل الهيئة العامة للإستثمار في يونيو 1994م. تم ضم الهيئة العامة للإستثمار لوكالة التخطيط وسميت وزارة التخطيط والإستثمار خلال الفترة 1994م – 1996م . وتم تفويض وزير الدولة لوزارة التخطيط والإستثمار ليقوم بمهام رئيس الهيئة العامة للإستثمار و ظللت الولايات ممثلة في وزارات المالية بالولايات تقوم بممارسة صلاحيات رئيس الهيئة العامة للإستثمار في تنفيذ قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1990م .

### قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1996م

تم بموجب تشجيع الإستثمار لسنة 1996م إنشاء إدارة عامة لترويج الإستثمار تتبع لوزارة المالية . وقد صدر هذا القانون متضمنا نفس المزايا والتسهيلات والضمانات التي وردت بالقانونين السابقين إلا انه ابتدع ثلاث مستويات للترخيص للمشروعات الإستثمارية والتعامل معها وأعطى كل منها سلطات .

( أ ) الحكومات الولائية .

( ب ) الوزارات الاتحادية .

( ج ) وزارة المالية والاقتصاد الوطني .

### سلبيات قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1996 م

- تم توزيع صلاحيات منح التراخيص بين (18) وزارة اتحادية و(26) ولاية
- لا يوجد جسم مسئول يشرف على كل الجهات التي تتعامل في الإستثمار .
- اعطى صلاحية منح الميزات للمشروعات الإتحادية والعابرة للولايات والإستثمار الاجنبي المختلط للوزارات الإتحادية .

(1) قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1996م

- سلب القانون صلاحيات الولايات في منح الامتيازات والتسهيلات للمشاريع الولائية ولم يحدد الجهة التي تمنح الميزات للمشروعات .
  - منح القانون إدارات الإستثمار بالولايات صلاحية الترويج للإستثمار وحرمها من التعامل مع المستثمر الأجنبي .
  - لم تصدر لوائح مفسرة للقانون للفصل بين صلاحيات الولايات والوزارات الإتحادية .
- قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1999م تعديل لسنة 2000م :-
- صدر قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1999م تم تعديله في العام 2000م وبموجبه تم ضم جهاز الإستثمار لوزارة الصناعة والإستثمار .

#### سمات قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1999م :-

- ميز القانون في منح المميزات بين المشروعات الإستراتيجية وغير الإستراتيجية .
- يتم ابقاء كل المشروعات الاستراتيجية وغير الاستراتيجية من الرسوم الجمركية على التجهيزات الراسمالية من معدات وآليات وغيرها ومدخلات انتاج .
- إيلا معاملة خاصة للمشروعات التي تقوم وفق اتفاقيات خاصة مبرمة مع حكومة السودان .
- تبني مفهوم واسع وعريض لرأس المال المستثمر ليشمل النقد المحلي - الاجنبي - رأس المال العيني - الحقوق العينية مثل الرهونات وضمانات الدين والحصص والاسهم والسندات والحقوق المعنوية ،حقوق الملكية الفكرية والنشر والعلامات التجارية وبراءات الاختراع ..الخ- والارباح التي يحققها المشروع والتي يعاد استثمارها في نفس المشروع او مشروع اخر .
- التوسع في مفهوم مجالات الاستثمار ليشمل مجالات اخرى إضافة للمجالات الاساسية الموارد الطبيعية والطاقة الجديدة والمتجددة .
- عدم التمييز بين المال المستثمر بسبب كونه محليا أو اجنبيا أو بسبب كونه قطاعا عاما أو قطاعا تعاونيا أو مختلطا .
- عدم التمييز بين المشاريع المتماثلة عند منح الميزات أو الضمانات .
- توحيد جهة اصدار الترخيص للمشروعات الاستثمارية الاتحادية لدى وزارة الاستثمار ، مع إعطاء الوزارات الاتحادية المختصة وذات الصلة بالاستثمار الاختصاصات التالية :
- تحديد الأولويات ووضع السياسات الاستثمارية لوزارتهم .
- إعداد الخرائط الاستثمارية القطاعية .

- الموافقة من حيث المبدأ على قيام المشروع ببناء على دراسة الجدوى الفنية والاقتصادية المحولة من وزارة الاستثمار .

- متابعة تنفيذ المشروعات الخاصة بالوزارة المختصة ورفع تقارير دورية حولها
- إعطاء الوزراء الولايتين حق منح الاعفاءات من الضرائب والرسوم التي تفرض بقانون ولائي وتخصيص الارض اللازمة للمشروع والتوصية لوزير الاستثمار بشأن منح الإعفاءات الضريبية والجمركية .
- النص على ان تصدر الولايات قانون على نسق القانون الاتحادي .
- فصل القانون اجراءات الحصول على الترخيص لأي مشروع استثماري .
- تم تسهيل وتفصيل اجراءات تطبيق الامتيازات الجمركية على واردات المشروعات الاستثمارية .

### سلبيات قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1999م

- بالرغم من صدور القانون لمعالجة السلبيات التي صاحبت قانون الإستثمار لسنة 1996م إلا ان هنالك قصور في بعض بنوده مثل .
- لم يمنح القانون الولايات صلاحية منح الميزات للمشروعات الولائية ، بل تتم فقط التوصية للوزير الاتحادي للموافقة على الميزات المطلوبة .

### قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1999م تعديل نوفمبر 2002م

تم إنشاء وزارة الاستثمار وقد تم حل هيئة الإستثمار ولاية الخرطوم وتم دمجها مع جهاز الإستثمار ، وكانت بداية تطبيق نظام النافذة الموحدة في ظل وزارة منفصلة للإستثمار .

### قانون تشجيع لإستثمار لسنة 1999م تعديل لسنة 2003م :-

جرت مراجعة لقانون الإستثمار في عام 2003م ليصبح أكثر مرونة وتبسيطا للاجراءات المعتمدة كما اعطى القانون افضليات توجه الاستثمار للمناطق الاقل نموا وكذلك للمشروعات الاستراتيجية .

### قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1999م تعديل لسنة 2007م :-

تم إجراء بعض التعديلات بمواد القانون ومن ضمنها تم تعديل المادة (10) من القانون والمختصة بمنح الاعفاءات الضريبية واستعاض عنها بنظام الفئة الموحدة والتي تفسر بالاتي :

تحصل 10% من صافي الربح للمشاريع الصناعية .

تحصل 15% من صافي الربح للمشاريع الخدمية .

يحصل صفر % من صافي الربح للمشاريع الزراعية

(1) قانون تشجيع الإستثمار

## المشاكل والعقبات التي تواجه الإستثمار في السودان(1)

### 1/مشاكل الأراضي الإستثمارية والبنيات التحتية:

لعله من أبرز محفزات الإستثمار سهولة حصول المستثمر علي موقع إستثماري مهياً يتيح له تأسيس مشروعه وفقاً لخطته الي أعدها مسبقاً وهذا ما درجت عليه كل الدول التي أستطاعت إن تعظم من تدفقات الإستثمار فيها.

بالنظر نجد أن هناك معضلات حقيقية في هذا الجانب أذ أن معظم الولايات لم تتمكن من تخصيص أراضي للإستثمار وبالأخص في الأستثمار الزراعي اذ أن معظم الأراضي تتم حيازتها بوضع اليد وبالتالي يصعب التعامل فيها عن طريق تخصيص للمستثمرين.

### 2/عدم تأهيل المناطق الصناعية:

عدم توفر البنيات الأساسية من كهرباء -طرق معبدة-اتصالات -صرف صحي ومياه في المناطق والمدن الصناعية الجديدة مما يضطر المستثمرين للقيام بمجهودات وتحمل تكاليف كبيرة تستقطع من راس مال المشروع.

### 3/معوقات الإجراءات الإدارية:

بالرغم من إهتمام الدولة المتزايد بالإستثمار وتحسين مناخه إلا أن هنالك عدة معوقات تواجه تحسين مناخ الإستثمار في إطار الإجراءات الإدارية علي المستوي الإتحادي والولائي ويمكن إيجاز هذه المشاكل في الآتي:-

أ/تعدد الأجهزة والجهات التي يتعامل معها المستثمر:

إن سهولة إجراءات الحصول علي تراخيص الإستثمار تأخذ حيزاً كبيراً من التفكير للمستثمرين ،ويرون أنها دافع مهم للإستثمار بالبلد المضيف ،وفي السودان نجد أن هنالك تعدد للأجهزة المسؤولة عن الإستثمار من إدارة الجمارك والضرائب والأراضي والمسجل التجاري وبنك السودان إضافة الي الوزارات الإتحادية ذات الصلة بالمشروع المراد إقامته وغيرها من الجهات، هذا يساهم في تعقيد وتطويل الإجراءات مما ينعكس سلباً علي جذب المستثمرين وبصفة خاصة الأجانب

### 4/نقص المعلومات عن مقومات الأستثمارية (عدم وجود خارطة أستثمارية قومية)

تعد من أكبر المشاكل التي يواجهها المستثمر ضعف الترويج الداخلي والخارجي وغياب المعلومات عن المشاريع الإستثمارية بصفة عامة.

(1)تقرير غير منشور مجلس الوزراء السوداني لسنة

#### 5/تقليدية الأنظمة المصرفية:

تتميز غالبية الدول النامية ومن بينها السودان بأنظمة مصرفية تقليدية غير متقدمة لا تستطيع أن تلبى رغبات المستثمرين في التحويلات السريعة وتوفير التمويل اللازم بالسرعة المطلوبة صعوبة تحويل أرباح المشروع الإستثماري والقيود المفروضة علي حركة النقد .

#### 6/ ضعف بعض الكوادر العاملة في الأجهزة المختصة بأمر الإستثمار:

أجهزة وإدارات الإستثمار تتطلب عاملين بمواصفات ومؤهلات تمكنهم من التعامل مع المستثمرين ،واغلب الكوادر من صغار الموظفين من غير المؤهلين.

#### 7/المعوقات القانونية( التشريعية):

يعتبر قانون الإستثمار الإطار الذي ينظم العلاقة بين جميع أفراد العملية الإستثمارية بإعتباره أحد أهم محددات مناخ الإستثمار الأ هنالك بعض التعارض بين التشريعات الإستثمارية ،وبقية المنظومة التشريعية للدولة خاصة في المسائل المتعلقة بالجمارك والأراضي

#### 8/ معوقات أمنية:

تتمثل في عدم قيام المشروعات الإستثمارية في مناطق غير الأمنة والتي تتمتع بموارد طبيعية أو أن تصبح بعض المناطق والتي فيها إستثمار عرضة للمخاطر كشأن الإستثمارات في مناطق النيل الأزرق وجنوب كردفان ووالولايات دارفور عموماً.

#### 9/معوقات تتعلق بسلوك المنفذين لسياسات الأستثمار:

نجد أن معظم المستثمرين الأجانب يأتون من بلدان تعتمد في إقتصادياتها علي النهج الإقتصاد الحر وقد تعود هؤلاء علي ظروف غير مقيدة وسهلة لذلك فأن تطويل الإجراءات والممارسات البيروقراطية تمثل لهم ضيقاً شديداً ولذلك لابد من وجود كادر علي درجة كبيرة من الوعي والفهم لمتطلبات لمثل هؤلاء المستثمرين .



5/صدر منذ العام

# الفصل الرابع

## الدراسة التطبيقية

المبحث الأول: توصيف وفحص وتقدير النموذج

المبحث الثاني: مناقشة الفرضيات

## جدول رقم (1)

تدفق التمويل المصرفي حسب القطاعات الاقتصادية (زراعي، صناعي وخدمي)

المجموع الكلي للتمويل بالالاف الجنيهات	العام
792	2000
111.3	2001
160.0	2002
79.5	2003
5514.9	2004
6954	2005
10415.2	2006
12582.6	2007
14672.4	2008
15.959.786	2009
22.107.438	2010
2.323.243	2011
3.041.631	2012
60.780.20	2013
40.005.7	2014
50.01906	2015
64.197.5	2016
99.588.9	2017

مصدر العرض الإقتصادي لوزارة المالية والتخطيط الإقتصادي وإعداد الباحث

## جدول رقم (2)

### حجم الإستثمار الكلي بالجنيه السوداني

القطاع الخدمي	القطاع الصناعي	القطاع الزراعي	العام
1250502911	416557752	53623339	2000
3448630216	1823285759	74782182	2001
24695544528	1930800867	29079515	2002
4730804949	3127034676	175760627	2003
6317374554	4656162837	111099960	2004
18100380708	8562292593	412478384	2005
21194364513	9315639522	311542976	2006
19354195410	4757885567	215242274	2007
33668432472	16529705967	482562847	2008
6766239014	11544703239	222695009	2009
48211524780	26633860671	1164123366	2010
33159000	14616000	1035000	2011
6784000	60000	24000	2012
51824000	9440000	564000	2013
4120000	720000	185000	2014
27101897932	712337733	231749312	2015
		1065879858	2016
18607531293	1927097507	41675189231	2017

مصدر وزارة الإستثمار وإعداد الباحث

## المبحث الأول

### توصيف النموذج

يختص هذا الفصل بالدراسة التطبيقية واستخدام الأساليب الإحصائية لدراسة خصائص متغيرات الدراسة، ومن ثم تقدير النموذج القياسي المقترح وإجراء الفحوصات الإحصائية والاقتصادية والقياسية عليه. حيث تكون النموذج المقترح من تمويل الاستثمار كمتغير تابع، ومؤسسات الوساطة المالية كمتغير مستقل. ويعرض البحث منهجية الدراسة من حيث طريقة اختيار العينة وجمع البيانات ثم مناقشة الأساليب الإحصائية المختلفة المستخدمة في اختبار فروض الدراسة وأخيراً يتم تحليل نتائج الاختبارات الإحصائية للوقوف على مدى صحة افتراضات الدراسة .

#### فترة الدراسة

إن اختيار حجم العينة يمثل عنصر أساسي في الوصول لنتائج موثوق فيها، حيث أن العينة الصغيرة لا تساعد في تقدير المعلومات التي يمكن الاطمئنان إلى خصائصها الاقتصادية الإحصائية والقياسية. لكن في كثير من الأحيان تكون مشكلة عدم توفر البيانات مشكلة تواجه الباحثين. ركز البحث على أكبر قدر من البيانات واختبار البيانات حتى يتحقق تقدير النموذج واستيفاء معايير الإحصاء، وذلك لأن الدراسة تستخدم جداول t, f وغيرها من أدوات الإحصاء الضرورية لعمليات الفحص.

تمثلت فترة البحث (2000-2017م). اعتمد البحث في جمع بيانات الدراسة على البيانات والإحصاءات المنشورة الصادرة من بنك السودان المركزي، والتي تمثل أحد الجهات الرسمية المعنية بإصدار التقارير السنوية والإحصاءات.

#### توصيف توصيف النموذج: Model specification

إستناداً إلى نماذج الدراسات السابقة والنظرية الاقتصادية تم تصميم النموذج التالي بحيث تضمن أهم المتغيرات التفسيرية التي يتوقع أن تؤثر في النموذج، والتي تدرس العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع حسب عنوان الدراسة.

توجد عدة مسميات لمتغيرات الدراسة حيث يتم تقسيم الى مجموعات يمكن إجمالها فيما يلي:

#### 1. حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة:

يتم دراسة حجم التمويل لقطاع الصناعة وعدد المنشآت خلال فترة الدراسة.

#### 2. حجم التمويل الموجه لقطاع الخدمات:

يتم دراسة حجم التمويل لقطاع الخدمات وعدد المنشآت خلال فترة الدراسة.

#### 3. حجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة:

## وصف وتحليل البيانات

تم استخدام البرامج والحزم الإحصائية الجاهزة المتمثل في برنامج (Eviews) وهو من أكثر البرامج الإحصائية شيوعاً واستخداماً في تحليل بيانات السلاسل الزمنية وتقدير النماذج القياسية، وجاء الوصف الإحصائي للمتغيرات وتحليل البيانات على النحو التالي.

أولاً : الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

1. الإحصاء الوصفي لحجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة:

لدراسة الإحصاء الوصفي لحجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة من خلال دراسة حجم التمويل لقطاع الصناعة وعدد المنشآت خلال فترة الدراسة. والجدول التالي يوضح الوصف للمتغيرات.

جدول رقم (1-4) الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة حسب حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة

	عدد المنشآت	تمويل قطاع الصناعة
Mean	229	3.87
Maximum	923	1.65
Minimum	13	60000.00
Std. Dev.	292.8894	4.68
Observations	18	18

المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

يحتوي الجدول اعلاه على الخصائص الوصفية للمتغيرات متمثلة في الوسط الحسابي، والوسيط والقيمة العليا والدنيا لكل متغير، وكذلك الانحراف المعياري. يلاحظ أن أعلى قسمة وسط حسابي هو التمويل المخصص لقطاع الصناعة بوسط حسابي يساوي 3.87 متوسط عدد المنشآت يساوي 292 منشأة، ومن خلال البيانات يلاحظ التفاوت الكبير في عدد المنشآت حيث أن أدناها 13 وأعلىها 923 منشأة.

2. الإحصاء الوصفي لحجم التمويل الموجه لقطاع الخدمات:

لدراسة الإحصاء الوصفي لحجم التمويل الموجه لقطاع الخدمات من خلال دراسة حجم التمويل لقطاع الخدمات وعدد المنشآت خلال فترة الدراسة. والجدول التالي يوضح الوصف للمتغيرات.

جدول رقم (2-4) الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة حسب حجم التمويل الموجه لقطاع الخدمات

	عدد المنشآت	تمويل قطاع الخدمات
Mean	132	1.36
Median	122	9.01
Maximum	1247	4.82
Minimum	37	4120000.
Std. Dev.	312.0450	1.38
Observations	18	18

المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

يحتوي الجدول اعلاه على الخصائص الوصفية للمتغيرات متمثلة في الوسط الحسابي، والوسيط والقيمة العليا والدنيا لكل متغير، وكذلك الانحراف المعياري. يلاحظ أن أعلى قسمة وسط حسابي هو التمويل المخصص لقطاع الخدمات بوسط حسابي يساوي 1.36 ، وأن متوسط عدد المنشآت يساوي 321 منشأة، ومن خلال البيانات يلاحظ التفاوت الكبير في عدد المنشآت حيث أن أدناها 37 وأعلىها 1247 منشأة.

3. الاحصاء الوصفي لحجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة:

لدراسة الاحصاء الوصفي لحجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة من خلال دراسة حجم التمويل لقطاع الزراعة وعدد المنشآت خلال فترة الدراسة. والجدول التالي يوضح الوصف للمتغيرات.

جدول رقم (2-4) الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة حسب حجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة

	عدد المنشآت	تمويل قطاع الزراعة
Mean	42	2.57
Median	42	1.96
Maximum	87	4.17
Minimum	4	24000.00
Std. Dev.	20.62139	9.77
Observations	18	18

المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

يحتوي الجدول اعلاه على الخصائص الوصفية للمتغيرات متمثلة في الوسط الحسابي، والوسيط والقيمة العليا والدنيا لكل متغير، وكذلك الانحراف المعياري. يلاحظ أن أعلى قسمة وسط حسابي هو التمويل المخصص لقطاع الزراعة بوسط حسابي يساوي 2.57 ، وأن متوسط عدد المنشآت يساوي 24 منشأة، ومن خلال البيانات يلاحظ التفاوت الكبير في عدد المنشآت حيث أن أدناها 4 وأعلىها 87 منشأة.

**ثانياً: الرسم البياني لمتغيرات النموذج:**

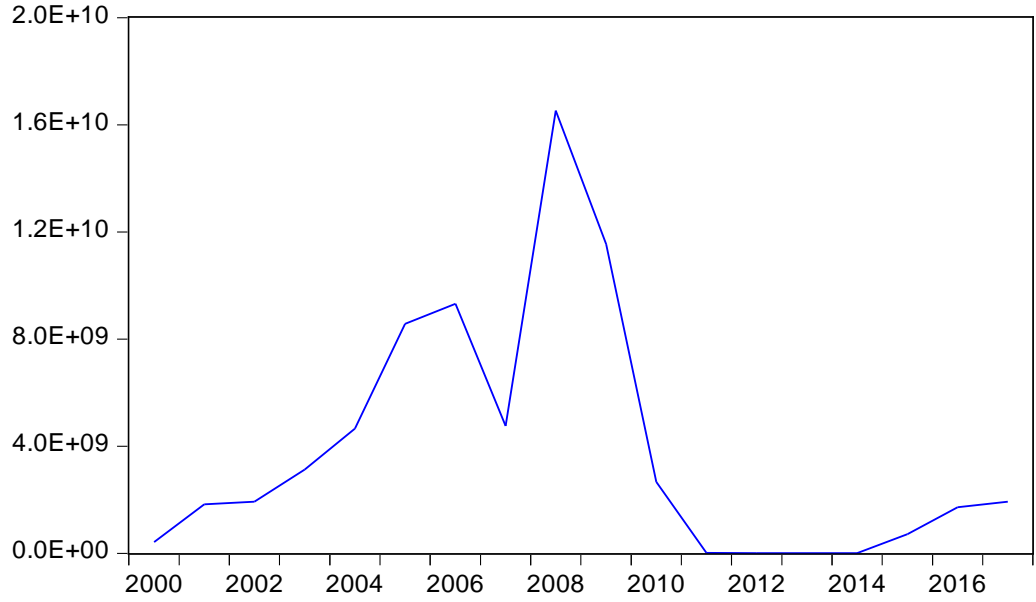
فيما يلي يتم رسم متغيرات النموذج في البدء يتم رسم جميع متغيرات النموذج، حيث يتم رسم كل متغير على حدا من حيث حجم التمويل وعدد المنشآت.

أ. الرسم البياني لحجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة:

الشكل رقم (1-4) يوضح الرسم البياني لحجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة



X1



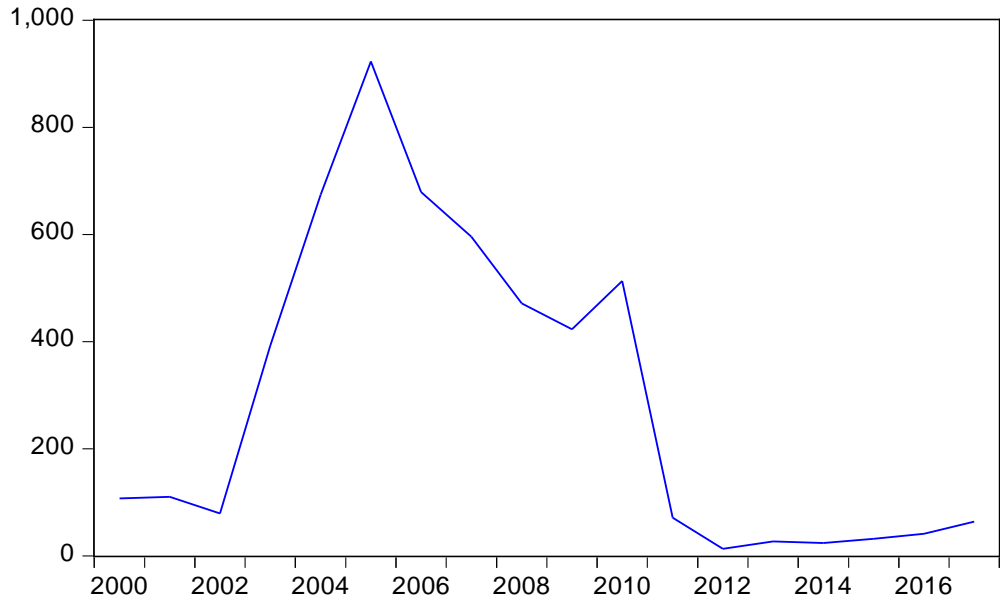
المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

من الرسم أعلاه يلاحظ أن حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة يتصف بالتذبذب حيث وصل الى أعلى قيمة عام 2008م ثم أخذ في الانخفاض.

في الأعوام من 2000م وحتى 2006م شهد قطاع الصناعة حجم تمويل أعلى وذلك نسبة للأستقرار في أسعار سعر الصرف ومعدل تضخم لأن سعر الصرف والتضخم يؤثران علي حجم التمويل لهذا القطاع. في العام 2008م شهد هذا القطاع أعلى حجم تمويل ثم تراجع في الأعوام 2012م وحتى 2016م بسبب عدم أستقرار سعر الصرف ومعدل التضخم حيث وصل معدل التضخم في هذه الفترة إلي 40%.

أما عدد المصانع الني تم تمويلها فتظهر في الرسم التالي:

N1

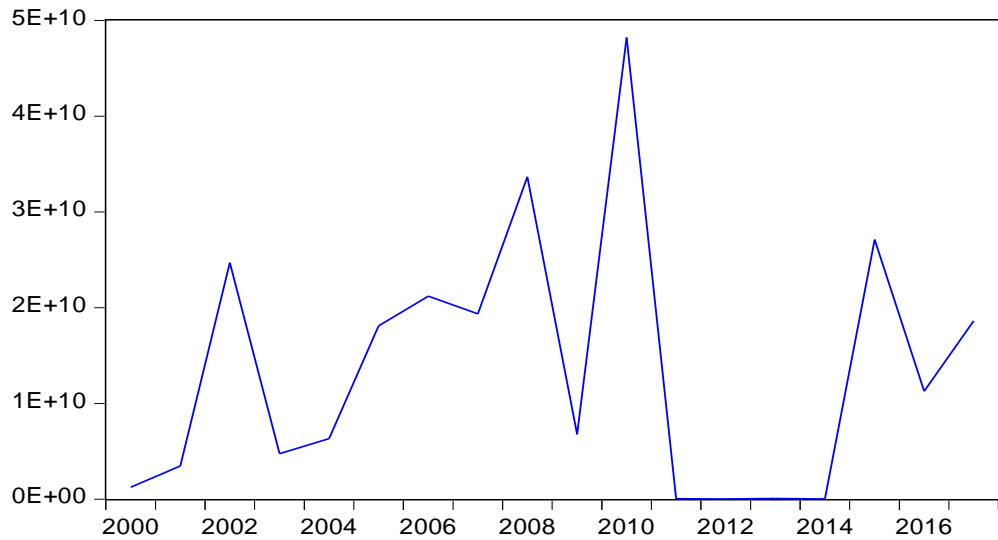


المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

من الرسم أعلاه يلاحظ أن عدد مشآت الصناعة التي تم تمويلها يتصف أيضا بالتذبذب حيث وصل الى أعلى قيمة عام 2004م ثم أخذ في الانخفاض.

ب. الرسم البياني لحجم التمويل الموجه لقطاع الخدمات

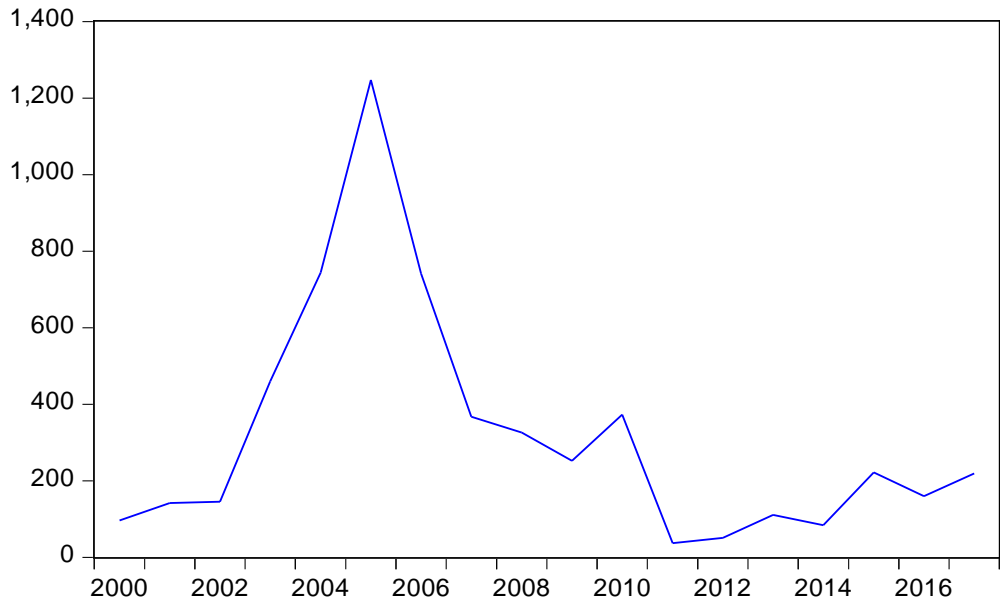
الشكل رقم (1-4) يوضح الرسم البياني لحجم التمويل الموجه لقطاع الخدمات  
X2



المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

من الرسم أعلاه يلاحظ أن حجم التمويل الموجه لقطاع الخدمات يتصف بالتذبذب حيث وصل الى أعلى قيمة عام 2010م ثم أخذ في الانخفاض.

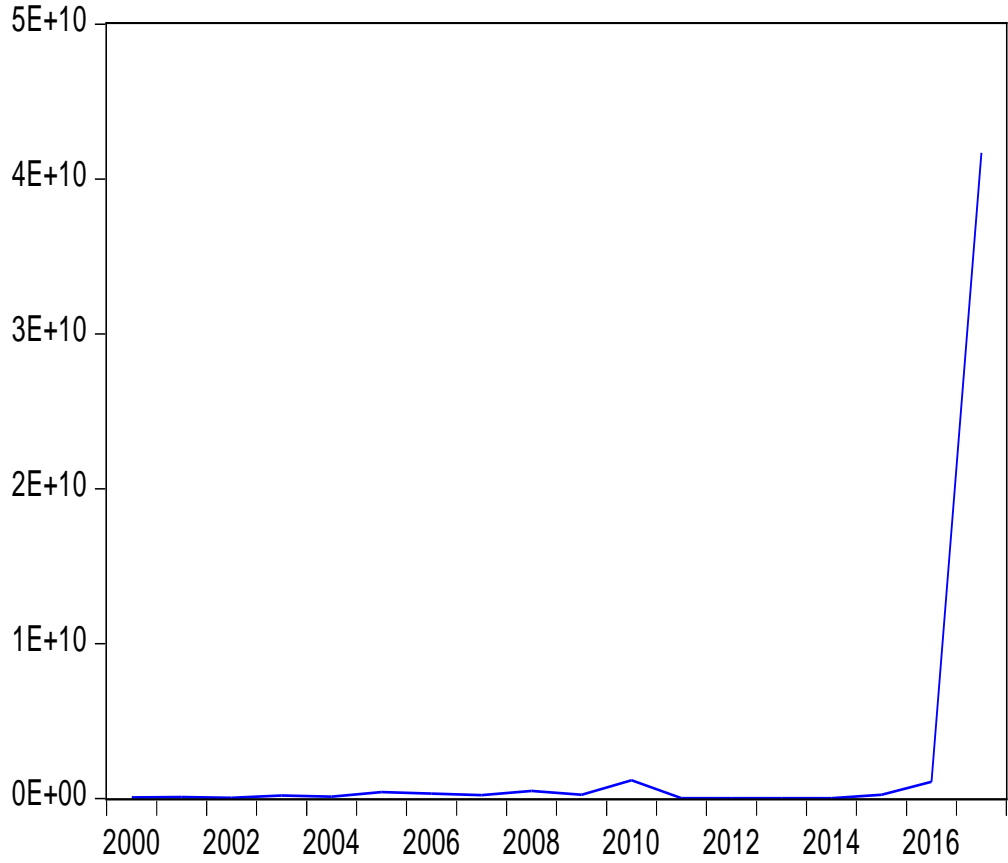
أما عدد المصانع الني تم تمويلها فتظهر في الرسم التالي:  
N2



المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

من الرسم أعلاه يلاحظ أن عدد المشآت الخدمية التي تم تمويلها يتصف أيضاً بالتذبذب حيث وصل الى أعلى قيمة عام 2005م ثم أخذ في الانخفاض.

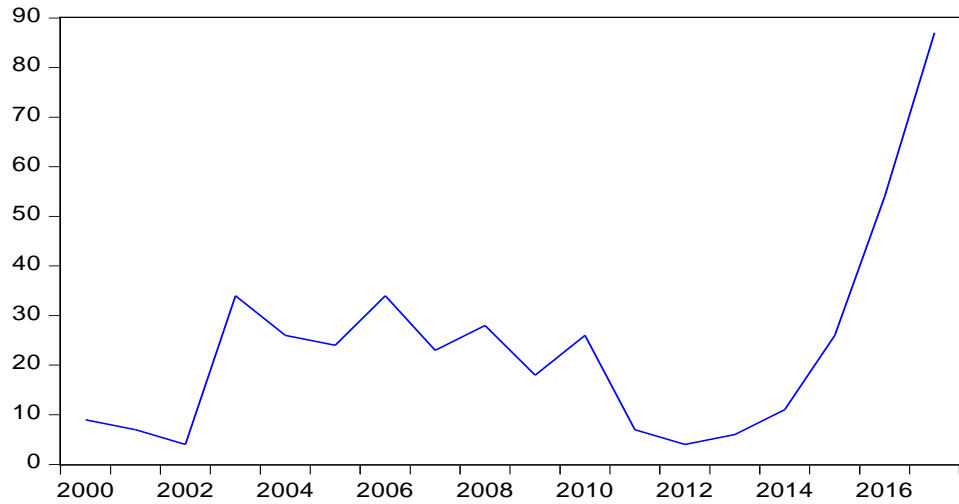
ج. الرسم البياني لحجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة  
الشكل رقم (1-4) يوضح الرسم البياني لحجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة  
X3



المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )  
من الرسم أعلاه يلاحظ أن حجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة ضعيف جدا خلال فترة الدراسة ولكنه شهد زيادة كبيرة في عام 2016م.  
خلال هذه الفترة الحكومة لم تهتم بقطاعات الإقتصادية الحقيقية (الزراعة ،الصناعة والخدمات) إنما أهتمت بقطاع النفط منذ ظهور البترول في السودان لذلك أهملت قطاع الزراعة ،ولم تتجه حكومة الأنفاذ لقطاع الزراعة إلا بعد أنفصال جنوب السودان عندما فقد السودان أكثر من 75% من الإيرادات البترولية .

أما عدد المصانع الني تم تمويلها فتظهر في الرسم التالي:  
الشكل رقم (1-4) يوضح الرسم البياني لحجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة

N3



المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

من الرسم أعلاه يلاحظ أن عدد المنشآت الزراعية التي تم تمويلها يتصف أيضا بالتذبذب الى عام 2014م ثم أخذ في الزيادة.

ويشكل عام وعند جمع حجم التمويل لكل القطاعات يظهر من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-4) يوضح الرسم البياني حجم التمويل الموجه لجميع القطاعات

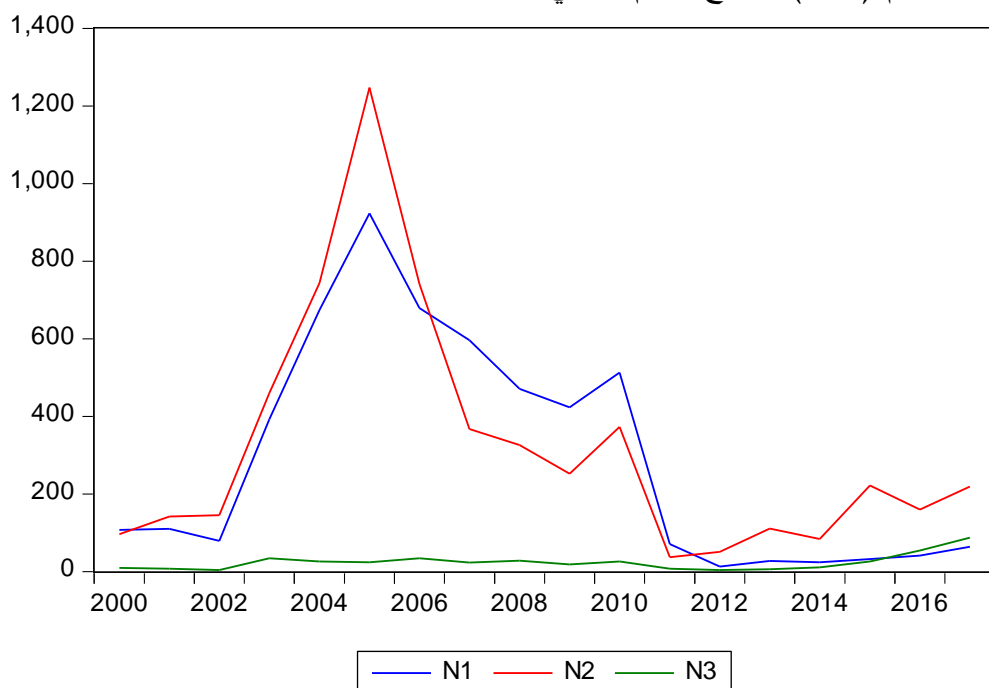


المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

من الشكل أعلاه يلاحظ أن السمة العامة للتمويل الموجه للقطاعات الثلاثة يتصف بالتذبذب لكن يعتبر قطاع الخدمات الأوفر حظاً في التمويل من القطاعات الأخرى، يليه قطاع الصناعة بينما التمويل الموجه لمنشآت الزراعة هو الأقل.

أما من حيث عدد المنشآت المستفيدة من التمويل يظهر ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-4) يوضح الرسم البياني لعدد المنشآت المستفيدة من التمويل



المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

من الشكل أعلاه يلاحظ أن السمة العامة لعدد المنشآت المستفيدة من التمويل الموجه للقطاعات الثلاثة يتصف بالتذبذب لكن يعتبر شركات قطاع الخدمات هي الأوفر حظاً في التمويل من القطاعات الأخرى، تليها شركات قطاع الصناعة بينما التمويل الموجه لمنشآت الزراعة هو الأقل.

#### 4-4 مقاييس الالتواء والتفرطح والتوزيع الطبيعي:

من المقاييس التي يتم استخدامها هي مقاييس التشنت أو الاختلاف ( لإيجاد درجة تشنت هذه المفردات حول تلك القيمة المتوسطة). كذلك توجد مقاييس أخرى تحدد شكل المنحني من حيث التماثل أو الالتواء من جهة تدبب القمة أو تفرطحها

هناك مقياسان رئيسيان للالتواء، تبرز درجة تناظر التوزيع، وتبين إن كان ملتو إلى اليمين أو اليسار. المقياس الأول هو قيمة الالتواء التي تعرف بالمعادلة التالية :

- ليانات غير ميوية : إذا كان لدينا (n) من المشاهدات  $(x_1, x_2, \dots, x_n)$  فإن قيمة الالتواء ويرمز لها بالرمز (a) :

$$a = -$$

حيث أن يمثل العزم الثالث حول الوسط.\*

تمثل قيم البيانات الأصلية.  $x_i$  :

: الوسط الحسابي للبيانات.

تمثل حجم العينة ( العدد الكلي للبيانات)  $n$  :

- لبيانات مبوبة : إذا كانت  $(x_1, x_2, \dots, x_k)$  تمثل مراكز الفئات في جدول توزيع التكراري مع تكراراتها  $f_1, f_2, \dots, f_k$  على التوالي فان قيمة الالتواء:

$$a = \frac{\sum f_i x_i^3 - 3 \sum f_i x_i^2 \bar{x} + 3 \sum f_i x_i \bar{x}^2 - n \bar{x}^3}{n}$$

حيث أن :

يمثل المجموع الكلي للتكرارات.

- أما المقياس الثاني فهو معامل الالتواء ( Coefficient Of skewness ) الذي يرمز له بالرمز (Cs) يعرف بالمعادلة التالية :

$$Cs = \frac{\sum f_i x_i^3 - 3 \sum f_i x_i^2 \bar{x} + 3 \sum f_i x_i \bar{x}^2 - n \bar{x}^3}{n \sigma^3}$$

حيث أن :

تمثل قيمة الالتواء.  $a$  :

تمثل الانحراف المعياري.  $s$ :

- إذا كان معامل الالتواء يساوي صفر فيكون التوزيع متناظر . أما إذا كانت قيمته موجبه فان التوزيع ملتوي إلى اليمين , في حين إذا كانت سالبة فان التوزيع ملتوي الى اليسار. كما في الأشكال أدناه.

أما دراسة التوزيع الطبيعي لها أهمية بالغة في الاحصاء الاستدلالي حيث أن الاختبارات الاحصائية للبيانات الكمية يعتمد على توزيع هذه البيانات، فاذا كان توزيعها طبيعيا فإنه يمكن اجراء اختبارات معينة، أي أن تقييم الدراسات يعتمد اعتمادا كبيرا على نتيجة هذا الاختبار.

فيما سيتم تحليل معامل الالتواء والتوزيع الطبيعي لبيانات البحث لكل مجموعة بيانات على حدا.



1. معامل الالتواء والتوزيع الطبيعي لبيانات البحث حسب القطاعات:  
الجدول التالي يوضح الاختبارات الاحصائية الخاصة بتحليل معامل الالتواء والتوزيع الطبيعي لبيانات  
البحث حسب قطاعات الاقتصاد:

جدول رقم(4-4) نتائج تحليل معامل الالتواء والتوزيع الطبيعي

	قطاع الزراعة	قطاع الخدمات	قطاع الصناعة
Mean	2.57	1.36	3.87
Std. Dev.	9.77	1.38	4.68
Skewness	3.872671	0.926030	1.420922
Kurtosis	16.02010	3.182764	4.117999
Jarque-Bera	172.1350	2.597647	6.994499
Probability	0.000000	0.272853	0.030281
غير طبيعي	طبيعي	غير طبيعي	نوع التوزيع
Sum	4.62	2.45	6.97
Sum Sq. Dev.	1.621	3.22	3.72
Observations	18	18	18

المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews )

تمت الإشارة فيما سبق الى أنه إذا كان معامل الالتواء يساوي صفر فيكون التوزيع متناظر . أما إذا كانت قيمته موجبه فان التوزيع ملتوي إلى اليمين , في حين إذا كانت سالبة فان التوزيع ملتوي الى اليسار. ومن نتائج الجدول نجد أن قيمة Kurtosis موجبة مما يدل على أن البيانات غير متناظرة، وأنها ملتوية نحو اليمين، هذه النتيجة تتماشى مع خصائص البيانات الاقتصادية.

أما فيما يخص خاصية التوزيع الطبيعي من الاختبارات المتاحة في برنامج Eviews هو اختبار Jarque-Bera، ويتم اتخاذ القرار بناءً على القيمة الاحتمالية لمستوى الدلالة الاحصائية، فإذا كانت القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة مثلا 5% كان المتغير يتبع التوزيع الطبيعي، وإذا كانت أقل من ذلك فيتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل أي أن المتغير لا يتبع التوزيع الطبيعي، من نتائج التحليل نجد أن قطاع الصناعة تتبع التوزيع الطبيعي، بينما كل من قطاع الخدمات وقطاع الزراعة فإن بيانات التمويل الخاصة بهم لا تتبع التوزيع الطبيعي.

2. معامل الالتواء والتوزيع الطبيعي حسب عدد المنشآت المستفيدة من التمويل:

الجدول التالي يوضح الاختبار الاحصائية الخاصة بتحليل معامل الالتواء والتوزيع الطبيعي حسب عدد المنشآت المستفيدة من التمويل:

جدول رقم (4-5) نتائج تحليل معامل الالتواء والتوزيع الطبيعي حسب عدد المنشآت المستفيدة من التمويل:

	عدد منشآت الصناعة	عدد منشآت الخدمات	عدد منشآت الزراعة
Mean	229	132	42
Std. Dev.	292.8894	312.0450	20.62139
Skewness	0.672885	1.698712	1.701528
Kurtosis	2.113847	5.395464	6.018161
Jarque-Bera	1.947274	12.96055	15.51757
Probability	0.377707	0.001533	0.000427
نوع التوزيع	طبيعي	غير طبيعي	غير طبيعي
Sum	5239.000	5777.000	428.0000
Sum Sq. Dev.	1458331.	1655325.	7229.111
Observations	18	18	18

المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج Eviews)

بناءً على المعيار الذي تمت الإشارة فيما سبق. ومن نتائج الجدول والتي تفيد أن قيمة Kurtosis موجبة مما يدل على أن جميع بيانات البحث الخاصة بصيغ التمويل غير متناظرة، وأنها ملتوية نحو اليمين، هذه النتيجة تتماشى مع خصائص البيانات الاقتصادية التي تتزايد قيمتها مع الزمن.

أما فيما يخص خاصية التوزيع الطبيعي من الاختبارات المتاحة في برنامج Eviews هو اختبار Jarque-Bera، ويتم اتخاذ القرار بناءً على القيمة الاحتمالية لمستوى الدلالة الاحصائية، فإذا كانت القيمة

الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة مثلا 5% كان المتغير يتبع التوزيع الطبيعي، وإذا كانت أقل من ذلك فيتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل أي أن المتغير لا يتبع التوزيع الطبيعي، من نتائج التحليل نجد أن عدد منشآت قطاع الصناعة تتبع التوزيع الطبيعي، بينما نجد أن عدد المنشآت في كل من قطاع الخدمات وقطاع الزراعة لا تتبع التوزيع الطبيعي.

يستخلص مما سبق أن بيانات الاستثمار حسب القطاعات ووحسب عدد المنشآت غير متناظرة، وملتوية نحو اليمين، هذه النتيجة تتماشى مع خصائص البيانات الاقتصادية. ويلاحظ أيضا أنه عند تحليل البيانات للقطاعات وجد أن بيانات الصناعة تتبع التوزيع الطبيعي، بينما كل من قطاع الخدمات وقطاع الزراعة فإن بيانات التمويل الخاصة بهم لا تتبع التوزيع الطبيعي. من كما أن عدد منشآت قطاع الصناعة تتبع التوزيع الطبيعي أيضا، بينما نجد أن عدد المنشآت في كل من قطاع الخدمات وقطاع الزراعة لا تتبع التوزيع الطبيعي. وعليه نخلص إلى أن دور مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمار في السودان يختلف باختلاف

## تحليل العلاقة بين بيانات البحث:

إن طبيعة متغيرات البحث ليست بينها علاقة انحدار أو سببية أي ليس فيها متغير تابع ومستقل ففي هذه الحالة يمكن استخدام معامل الارتباط Correlation لمناقشة فرضيات البحث. حيث أن معامل الارتباط Correlation عادة ما يستخدم لمعرفة العلاقة بين المتغيرين أو أكثر، ويرمز له بالرمز  $r$ . ومن ثم يحدد معامل الارتباط ما إذا كانت العلاقة ايجابية أو سلبية، قوية أو ضعيفة. تتحصر قيم معامل الارتباط بين  $-1 \leq r \leq 1$ ، فكلما اقتربت قيمة معامل الارتباط من الواحد الصحيح دل ذلك على قوة العلاقة، أما الإشارة فتدل على اتجاه العلاقة فقد تكون العلاقة طردية (في نفس الاتجاه) أو عكسية (في اتجاه معاكس). من أنواع الارتباط سبيرمان Spearman Correlation يستخدم في حالة البيانات الوصفية. أما اختبار بيرسون Person Correlation يستخدم في حالة البيانات الكمية. ولايجاد معاملات الارتباط بين بيانات الدراسة سيتم من خلال الفقرات التالية:

### أولاً: معامل الارتباط لبيانات الدراسة حسب القطاعات:

الجدول التالي يوضح الاختبارات الاحصائية الخاصة بتحليل معامل الارتباط لبيانات الدراسة حسب قطاعات المستهدفة بالتمويل:

جدول رقم (4-4) نتائج معامل الارتباط لبيانات الدراسة حسب قطاعات المستهدفة بالتمويل

Correlations			
	Pearson Correlation	1	.395
	Pearson Correlation	.395	1
	Pearson Correlation	-.096	.114
			1

المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج SPSS )  
من الجدول أعلاه يلاحظ الآتي:

1. أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة عكسية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة، والتمويل الموجه لقطاع الزراعة، بنسبة 9.6%، أي أن توجيه التمويل نحو قطاع الصناعة يؤثر سلباً على التمويل الموجه لقطاع الزراعة بنسبة 9.6%.

2. أما أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة طردية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة، والتمويل الموجه لقطاع الخدمات، بنسبة 39.5%، أي أن توجيه التمويل نحو قطاع الصناعة يؤثر إيجاباً على التمويل الموجه لقطاع الخدمات بنسبة 39.5%، أما أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة طردية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة، والتمويل الموجه لقطاع الخدمات، بنسبة 11.4%، أي أن توجيه التمويل نحو قطاع الزراعة يؤثر إيجاباً على التمويل الموجه لقطاع الخدمات بنسبة 11.4%.

ثانياً: معامل الارتباط لبيانات الدراسة حسب عدد الشركات الممولة:

الجدول التالي يوضح الاختبارات الاحصائية الخاصة بتحليل معامل الارتباط لبيانات الدراسة حسب عدد الشركات الممولة:

جدول رقم (4-4) نتائج معامل الارتباط لبيانات الدراسة حسب عدد الشركات الممولة

Correlations				
	Pearson Correlation	1	.900**	.107
	Pearson Correlation	.900**	1	.206
	Pearson Correlation	.107	.206	1

المصدر : إعداد الباحث : ( من نتائج التحليل ببرنامج SPSS )

## المبحث الثاني: مناقشة الفرضيات

**الفرضية الأولى:** تساهم مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمار الصناعي ؟

أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة عكسية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة، والتمويل الموجه لقطاع الزراعة، بنسبة 9.6 أي أن توجيه التمويل نحو قطاع الصناعة يؤثر سلباً على التمويل الموجه لقطاع الزراعة بنسبة 9.6%.

يوجد ضعف في التمويل الموجه لقطاع الصناعي

**الفرضية الثانية:** تساهم مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمار الزراعي؟

أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة طردية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة، والتمويل الموجه لقطاع الخدمات، بنسبة 11.4 أي أن توجيه التمويل نحو قطاع الزراعة يؤثر إيجاباً على التمويل الموجه لقطاع الخدمات بنسبة .

11.4%.

**الفرضية الثالثة:** تساهم مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمار الخدمي؟

أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة طردية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة، والتمويل الموجه لقطاع الخدمات، بنسبة 39.5 أي أن توجيه التمويل نحو قطاع الصناعة يؤثر إيجاباً على التمويل الموجه لقطاع الخدمات بنسبة 39.5%.

## النتائج والتوصيات

### نتائج خاصة:

1. علي المؤسسات التي تعمل في مجال تمويل القطاعات لابد من إعطاء الأولوية للمشروعات الحيوية التي تساهم في الإقتصاد بصورة سريعة وسليمة.
2. ضرورة الأهتمام بالقطاع الصناعي
3. ضرورة تشجيع الإستثمار في القطاع الزراعي والصناعي

### النتائج العامة:

1. أن دور مؤسسات الوساطة المالية في تمويل الإستثمار في السودان يختلف باختلاف القطاع، حيث تلاحظ أن التمويل الموجه للقطاعات الثلاثة يتصف بالتذبذب.
2. قطاع الخدمات هي الأوفر حظاً في التمويل من القطاعات الأخرى، يليه قطاع الصناعة ثم الزراعة هو الأقل .
3. وجود علاقة عكسية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة، والتمويل الموجه لقطاع الزراعة.
4. وجود علاقة طردية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الصناعة، والتمويل الموجه لقطاع الخدمات.
5. وجود علاقة طردية بين حجم التمويل الموجه لقطاع الزراعة، والتمويل الموجه لقطاع الخدمات.

### توصيات خاصة:

1. توصي الدراسة بضرورة وضع أولوية في تمويل المشروعات الصناعية التي تعتمد على مدخلات زراعية.
2. يجب وضع أولوية تمويل المشروعات الزراعية.
3. ضرورة وضع استراتيجية لدعم قطاعات الإنتاج.

### توصيات عامة

- 1 إيجاد قوانين مشجعة ومحفزة من البنك المركزي لتمويل القطاع الصناعي والقطاع الزراعي والخدمي.
- 2.الأهتمام بعملية التمويل للقطاعات الإستثمارات الحقيقية مثل الزراعة والصناعة.
- 3.وضع إستراتيجية لرفع التمويل القطاع الزراعي المرتبط بالقطاع الصناعي.
- 4.وضع رؤية إقتصادية واضحة بالإهتمام بالقطاع الصناعي .
- 5.رفع الوعي الإستثماري في القطاع الزراعي وزيادة تمويله

## المراجع والمصادر

### أولاً: المراجع

1. أحمد غنيم ،صناعة القرارات الأئتمان والتمويل في إطار الاستراتيجية الشاملة الطبعة الأولى 1997-1998.
2. الصديق طلحة محمد رحمة، التمويل الإسلامي في السودان التحديات ورؤي المستقبل.
3. السيد عبدالمولي إقتصاديات النقود والبنوك دراسة خاصة للنظام النقدي المصرفي 1998 تاريخ النشر 1999م دار النهضة العربية
4. عثمان حمد محمد خير وآخرون توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية (الجزء الثالث)بنك السودان المصرفي للتنمية الزراعية 2006م .
5. جمال محمد أحمد وإبراهيم السيد،القروض المصرفية والتمويل (2) جامعة الأزهر
6. حمدي عبدالرحمن عبدالقادر،الوساطة المالية في المصارف الإسلامية (2016) دمنهور-جامعة الأزهر،دار التعليم الجامعي.
7. دريد كامل أل شيب ،الأستثمار والتحليل الأستثمالي ،الطبعة العربية 2009م،عمان
8. محمد الفاتح محمود المغربي،التمويل والإستثمار في الأسلام ،الطبعة الأولى (2016) دار الجنان للنشر والتوزيع المملكة الأردنية الهاشمية.
9. محمد محمود الكاوي، التمويل المصرفي التقليدي-الإسلامي-المكتبة المصرية 2016م
10. محمود يونس وعبدالمنعم مبارك،النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية ،دار الجامعة 2003.
11. مروان شموط وكنجو عبود كنجو ،أسس الإستثمار الطبعة الأولى.
12. نوال حسين عباس ،مؤسسات في الحاسبة والتمويل،جامعة الخرطوم.



## ثانيا: الرسائل الجامعية

1. أحمد يس عبد وعزيز إسماعيل محمد ،تمويل الإستثمارات الإسلامية وأهميته الإقتصادية (2013) مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية العدد الخاص بمؤتمر الكلية منشورة.
2. حليلة عطية، دور السوق المالية في تمويل الإستثمارات(2008-2013) ماجستير الإقتصاد جامعة محمد خضيرة -بسكرة الجزائر (2015).
3. محمد علي محمد إبراهيم ،المخاطر التي تواجه التمويل المصرفي الإسلامي واثره الإداء المالي للمصارف السودانية (2017) ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
4. م. م. علي كريم محمد كبه،أثر المصارف المتخصصة في تمويل الإستثمارات لتعزيز القدرة التتموية في العراق (2016) الإقتصاد جامعة المثني كلية الإدارة والإقتصاد .
5. الفريكي عيدة، دور الوساطة المالية في البنوك الإسلامية(2015)،ماجستير جامعة محمد خضير بسكرة الجزائر
- 6.مصطفى محمد رمضان ابو هيدروس ،أثر الوساطة المالية في فلسطين على الناتج المحلي الإجمالي 2015.
7. تسنيم عزالدين وداعة الله سعد محددات الإستثمار في السودان(1990-2015م
8. بن عزوز عبدالرحمن،دور الوساطة المالية في تنشيط أسواق الأوراق المالية (2012) ماجستير إدارة مالية،جامعة منتوري قسنطينة الجزائر
- 9.هاني أنور صالحه، شركات الوساطة المالية وأثرها علي التنمية سوق فلسطين للأوراق المالية (2007)ماجستيرالجامعة الإسلامية
10. إدريس محمد عمر حاج الأمير ،دور مؤسسات المالية في تمويل المشروعات الصغيرة في السودان(2009)دكتوراة جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا
- 11.زهراء تاج عبدالقادر علي ،أثر التحليل المالي للشركات في تفعيل أسواق الأوراق المالية (2005)م ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا
- 12.مني عبدالله حسن بشير عربي،كفاءة مصادر التمويل والإستثمار(2005)ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
- 13.بابكر الصديق المأمون،إدارة وتمويل الإستثمارات في مؤسسات التأمين الإجتماعي (2004)ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

14. سامية عمر محمد شريف، دور المصارف الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في ظل العولمة (2004) ماجستير، جامعة الخرطوم.
15. محمد الفاتح عثمان صبير، صيغ التمويل المصرفي في الإسلام - التقليدي (2004) ماجستير جامعة السودان للعلوم.
16. ام سلمة الحسن أحمد الأمين، المخاطر المصرفية (2004) جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
17. بلة يونس زين العابدين عبدالرحيم، تقييم دور البنك العقاري السوداني في تمويل الإسكانية الشعبية (2000) ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
18. إبراهيم فضل المولي البشير، تجربة محفظة البنوك التجارية السودانية لتمويل المشروعات الزراعية (2001) دكتوراة جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
19. إبراهيم جبريل عبدالله كباشي، إستراتيجية الدمج المصرفي في السودان (2001م) ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

#### رابعاً: التقارير والمنشورات

1. بيئة قوانين الإستثمار في السودان، الإدارة العامة للبحوث والمعلومات وزارة الإستثمار القومي (1956-1967-1974-1980-1990-1991-1996-1999-2002-2003-2007)
2. تقرير حول مشاكل معوقات الإستثمار غير منشور مجلس الوزراء السوداني (2016)
3. العرض الأقتصادي تدفق التمويل المصرفي حسب القطاعات الاقتصادية (زراعي، صناعي وخدمي) (2002-2017) بنك السودان المركزي وزارة المالية والتخطيط الإقتصادي.

## قائمة الملاحق

### ملحق رقم (1)

#### الاحصاء الوصفي

	N1	X1
Mean	291.0556	3.87E+09
Median	108.5000	1.93E+09
Maximum	923.0000	1.65E+10
Minimum	13.00000	60000.00
Std. Dev.	292.8894	4.68E+09
Skewness	0.672885	1.420922
Kurtosis	2.113847	4.117999
Jarque-Bera	1.947274	6.994499
Probability	0.377707	0.030281
Sum	5239.000	6.97E+10
Sum Sq. Dev.	1458331.	3.72E+20
Observations	18	18

	N2	X2
Mean	320.9444	1.36E+10
Median	220.5000	9.01E+09
Maximum	1247.000	4.82E+10
Minimum	37.00000	4120000.
Std. Dev.	312.0450	1.38E+10
Skewness	1.698712	0.926030
Kurtosis	5.395464	3.182764
Jarque-Bera	12.96055	2.597647
Probability	0.001533	0.272853
Sum	5777.000	2.45E+11
Sum Sq. Dev.	1655325.	3.22E+21
Observations	18	18

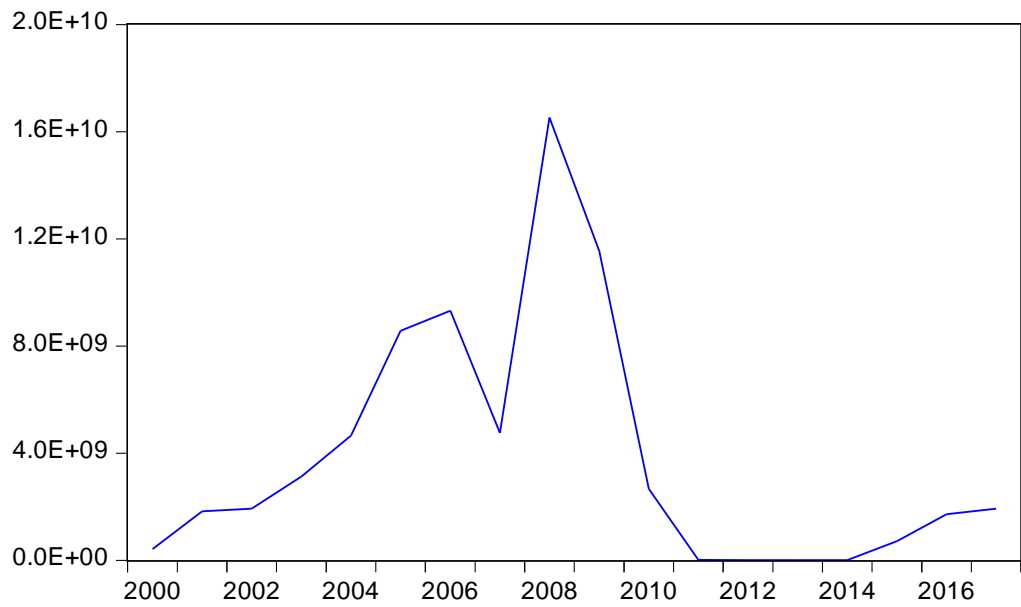
	N3	X3
Mean	23.77778	2.57E+09
Median	23.50000	1.96E+08
Maximum	87.00000	4.17E+10
Minimum	4.000000	24000.00
Std. Dev.	20.62139	9.77E+09
Skewness	1.701528	3.872671
Kurtosis	6.018161	16.02010
Jarque-Bera	15.51757	172.1350
Probability	0.000427	0.000000
Sum	428.0000	4.62E+10
Sum Sq. Dev.	7229.111	1.62E+21
Observations	18	18

ملحق رقم 2

الرسم البياني

تمويل الصناعة

X1



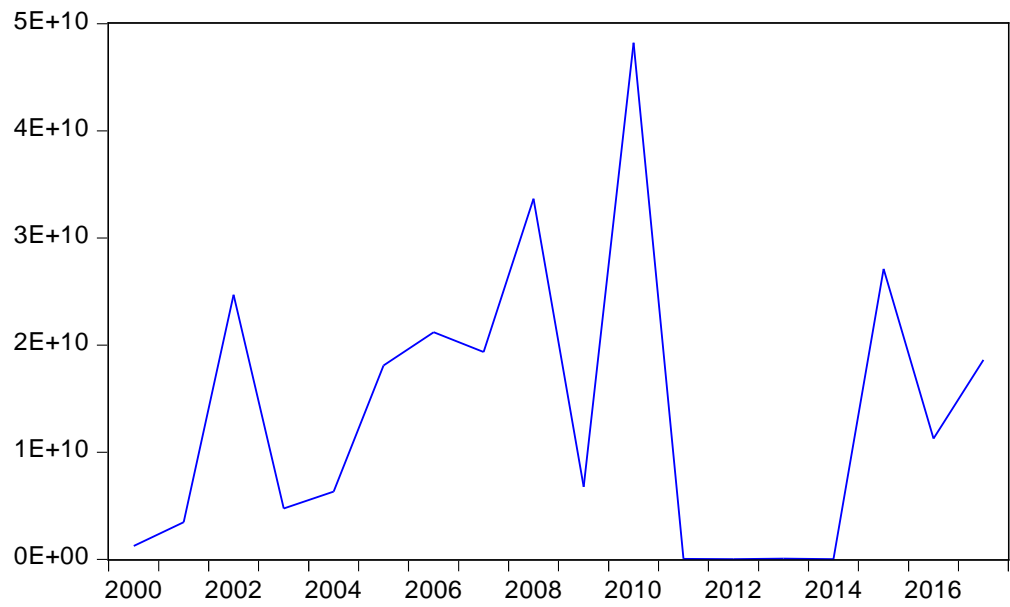
عدد المصانع

N1

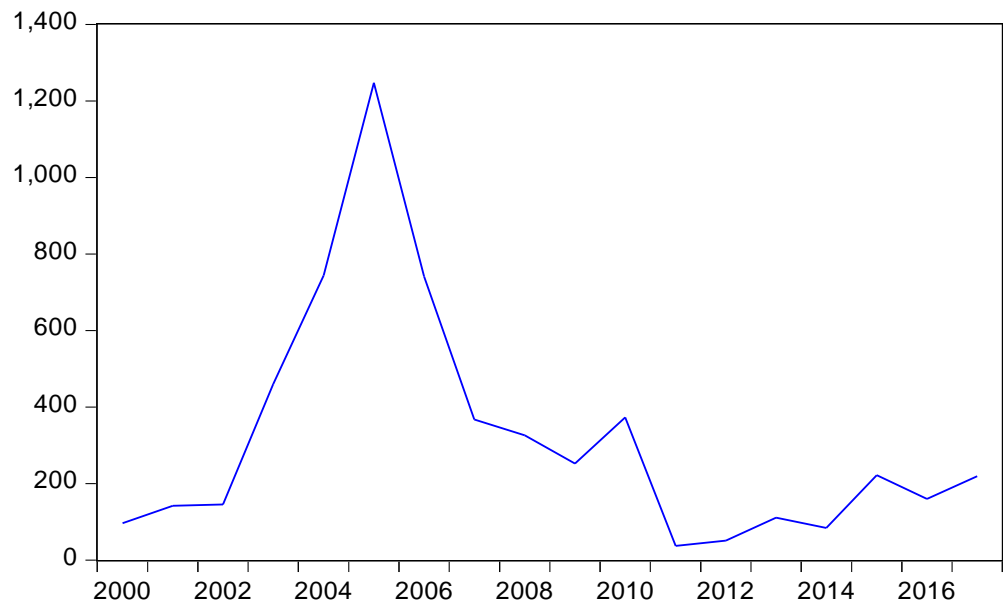


تمويل الخدمات

X2

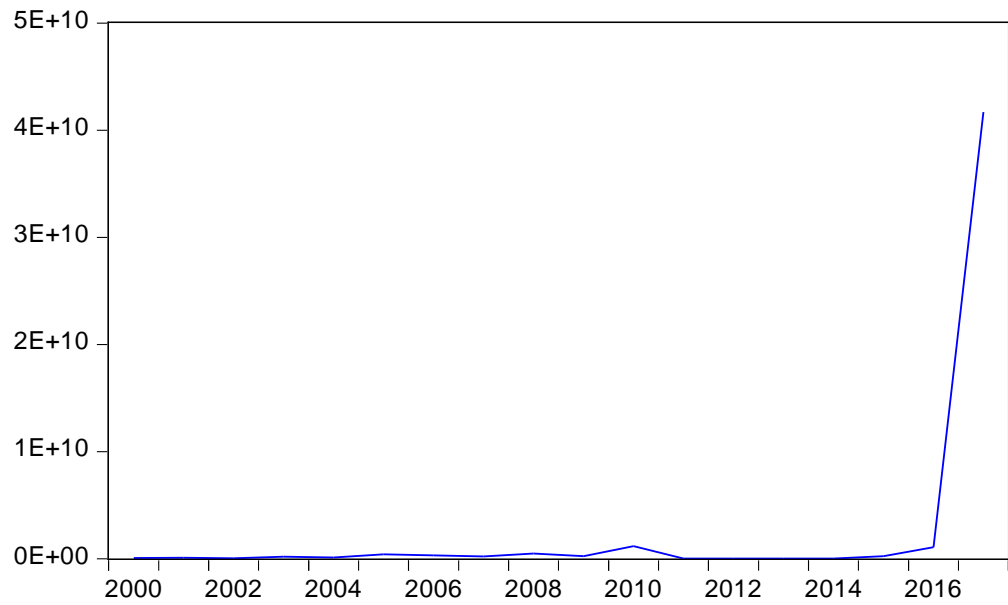


N2

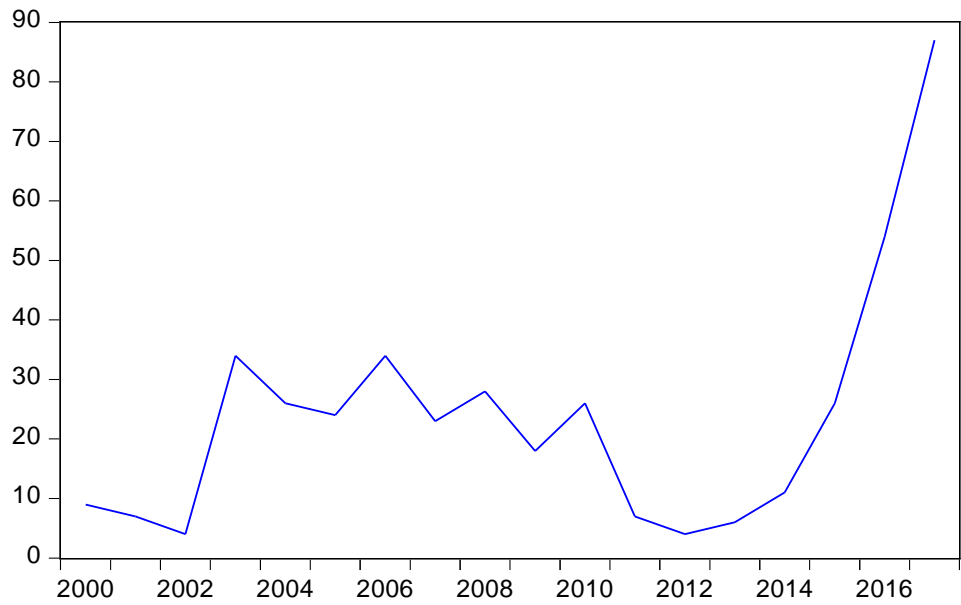


تمويل الزراعة

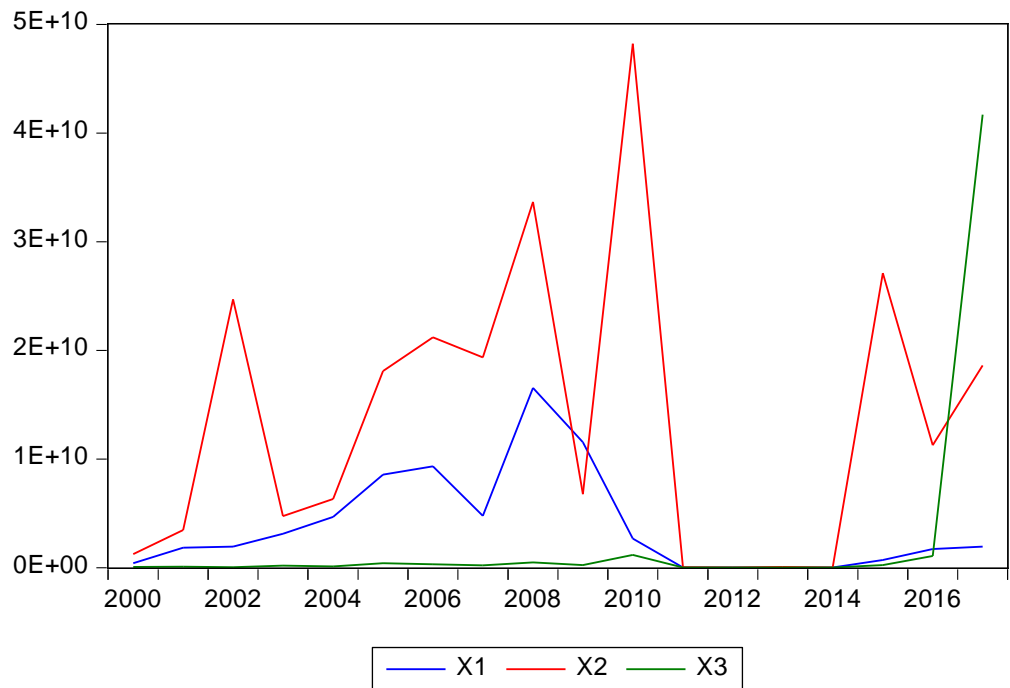
X3



### N3



رسم لكل القطاعات في شكل واحد



عدد المنشآت مجتمعة

ملحق التوزيع الطبيعي والالتواء

ملحق رقم (2)

	X1	X2	X3
Mean	3.87E+09	1.36E+10	2.57E+09
Median	1.93E+09	9.01E+09	1.96E+08
Maximum	1.65E+10	4.82E+10	4.17E+10
Minimum	60000.00	4120000.	24000.00
Std. Dev.	4.68E+09	1.38E+10	9.77E+09
Skewness	1.420922	0.926030	3.872671
Kurtosis	4.117999	3.182764	16.02010
Jarque-Bera	6.994499	2.597647	172.1350
Probability	0.030281	0.272853	0.000000
Sum	6.97E+10	2.45E+11	4.62E+10
Sum Sq. Dev.	3.72E+20	3.22E+21	1.62E+21
Observations	18	18	18

	N1	N2	N3
Mean	291.0556	320.9444	23.77778
Median	108.5000	220.5000	23.50000
Maximum	923.0000	1247.000	87.00000
Minimum	13.00000	37.00000	4.000000
Std. Dev.	292.8894	312.0450	20.62139
Skewness	0.672885	1.698712	1.701528
Kurtosis	2.113847	5.395464	6.018161
Jarque-Bera	1.947274	12.96055	15.51757
Probability	0.377707	0.001533	0.000427
Sum	5239.000	5777.000	428.0000
Sum Sq. Dev.	1458331.	1655325.	7229.111
Observations	18	18	18



ملحق رقم (3)

السنوات	التمويل المصرفي	الاستثمار	INFATION	exr	ex	im			
2000	792		7.8	2.57				653.06	653.06
2001	111.3		4.4	2.58				1558.05	1558.05
2002			6.9	2.62				-497.30	497.30
2003			6.2	2.57				-339.70	339.70
2004			9.5	2.59				-297.50	297.50
2005			8.6	2.43				-1932.50	1932.50
2006			7.2	2.17				2416.90	2416.90
2007			6.2	2.0107				1156.80	1156.80
2008			14.3	2.0861				3441.10	3441.10
2009			11.2	2.2804				-270.90	270.90
2010			13.0	2.3170				2564.90	2564.90
2011			18.1	2.6600				1470.90	1470.90
2012			35.6	3.5637				-4970.40	4970.40
2013			36.5	4.7422				-1641.70	1641.70
2014			36.9	5.7115				-4861.10	4861.10
2015			16.9	6.0107				-6339.70	6339.70
2016			17.8	6.1815				-5229.8	5229.8
2017			32.4	6.6751				-5033.3	5033.3